

RACCOMANDAZIONE
HOLD (da sell)
Target Price
€2,04 (da € 2,0)

PREMIA FINANCE

Settore: Financial Services
Codice di negoziazione Bloomberg: PFI IM
Mercato: Euronext Growth Milan
Prezzo al 23/04/2024
€2,40 (price at market close)
Capitalizzazione di Borsa: 9.222.816 €
Numero di azioni: 3.842.840
Patrimonio netto al 31.12.2023: 2.317.990 €

Data ed ora
di produzione:
23.04.2024 ore 18.00
Data ed ora
di prima diffusione:
24.04.2024 ore 09.00
Ufficio Ricerca
ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
 Tel. +39 0669933.440
 Stefania Vergati
 Tel. +39 0669933.228
 Donatella Dragas
 Tel. +39 0669933.292
 Michele Cursi
 Tel. +39 0669933.413
 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

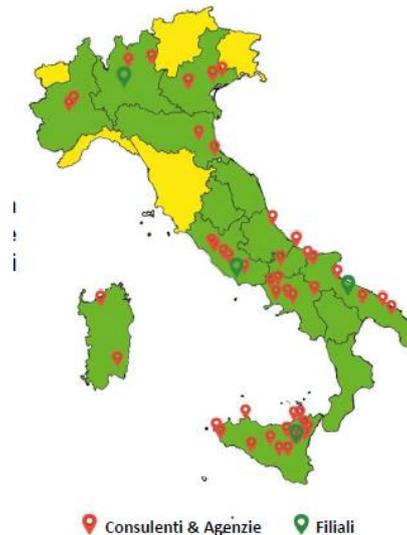
- Premia Finance è una società di mediazione creditizia iscritta all'OAM (Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi), con 140 collaboratori del credito operanti su tutto il territorio nazionale e focalizzata sulla Cessione del Quinto.
- Il Gruppo Premia Finance ha chiuso l'esercizio 2023 con un valore della produzione in calo del 15,03% da €6,4 milioni a fine 2022 a €5,4 milioni (€6,5 milioni le nostre precedenti stime per il consuntivo 2023).
- Tale contrazione è imputabile ad una serie di fattori tra i quali: il mancato raggiungimento dell'obiettivo di fatturato previsto della capogruppo Premia Finance che ha comportato una riduzione della provvigione media attiva del Gruppo; l'aumento dei tassi di interesse di mercato che ha determinato da un lato una contrazione del credito (a seguito dall'innalzamento del pricing applicato dagli istituti di credito) e dall'altro un aumento della concorrenza nel settore della Cessione del Quinto, spingendo al ribasso le commissioni attive e la dichiarazione della Corte di Cassazione in merito alla "sentenza Lexitor".
- A seguito dei risultati 2023 e tenuto conto delle ulteriori difficoltà riscontrate da Premia Finance in merito all'attuale difficile contesto economico, che riteniamo di non subitaneo miglioramento, abbiamo rivisto ulteriormente le nostre stime per il periodo 2024-2027. Prevediamo ora una crescita del valore della produzione da €6,8 milioni attesi nel 2024 a €10,4 milioni a fine periodo previsionale (€7,7 milioni nel 2024 e €11,3 milioni nel 2026 quanto da noi previsto precedentemente) mentre l'Ebitda dovrebbe poter crescere da €492 migliaia a fine 2024 (€577 migliaia le nostre precedenti stime) a €990 migliaia a fine periodo previsionale (€1,0 milione le nostre precedenti stime al 2026). L'utile netto passare da €147 migliaia a consuntivo atteso 2024 (€183 migliaia le nostre precedenti stime) a €414 migliaia nel 2026 (€467 migliaia le nostre precedenti stime per fine 2026) e €516 migliaia al 2027.
- Valorizziamo ora il titolo €2,04 (precedente 2,0€/azione) con una raccomandazione di mantenere il titolo in portafoglio.

| Anno al 31/12 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| (k €) | | | | | | |
| Valore della Produzione | 6.388 | 5.428 | 6.839 | 7.963 | 9.576 | 10.442 |
| EBITDA | 1.048 | 278 | 492 | 568 | 847 | 990 |
| EBIT | 912 | 63 | 257 | 328 | 601 | 743 |
| Utile netto di Gruppo | 603 | -19 | 147 | 188 | 414 | 516 |
| Equity | 2.894 | 2.318 | 2.432 | 2.505 | 2.672 | 2.826 |
| PFN | 1.748 | 904 | 1.217 | 1.408 | 1.626 | 2.258 |
| ROE | 21,28 | - | 6,29 | 7,87 | 15,65 | 18,46 |

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Attività e Strategie

Premia Finance è una società di mediazione creditizia iscritta all'OAM (Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi), con 140 collaboratori del credito operanti su tutto il territorio nazionale e che ha focalizzato la propria attività sulla Cessione del Quinto dello Stipendio e/o pensione (C.Q.S/P).

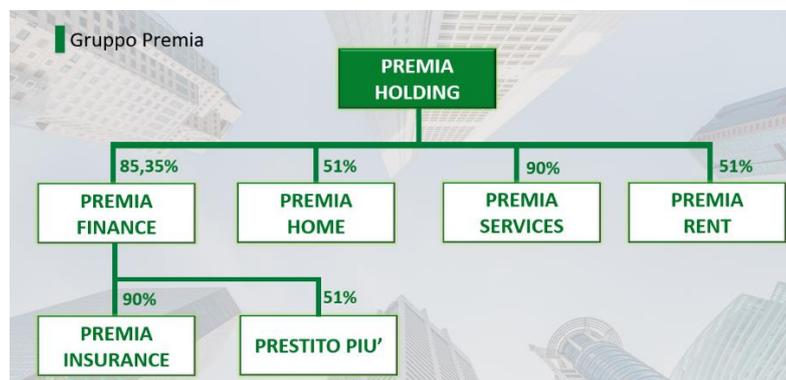


Fonte: Premia Finance

Si segnala che nel corso del 2023 sono state inaugurate nuove sedi operative a Bari e Catania.

Premia Finance si è quotata il 26 aprile 2021 sul Segmento Professionale Euronext Growth Milan di Borsa Italiana. A partire dal 9 giugno 2022 è avvenuto il passaggio al segmento principale Euronext Growth Milan.

Attualmente Premia Finance Spa opera anche attraverso:



Fonte: Premia Finance

- *Premia Insurance S.r.l.* (90% del capitale) che si occupa di attività di mediazione assicurativa;
- *Prestito Più S.r.l.* (51% del capitale) attiva nel comparto della mediazione creditizia.

Per quanto riguarda Prestito Più Srl, nel corso del 2023 sono state attivate procedure di miglioramento organizzativo e di controllo di gestione.

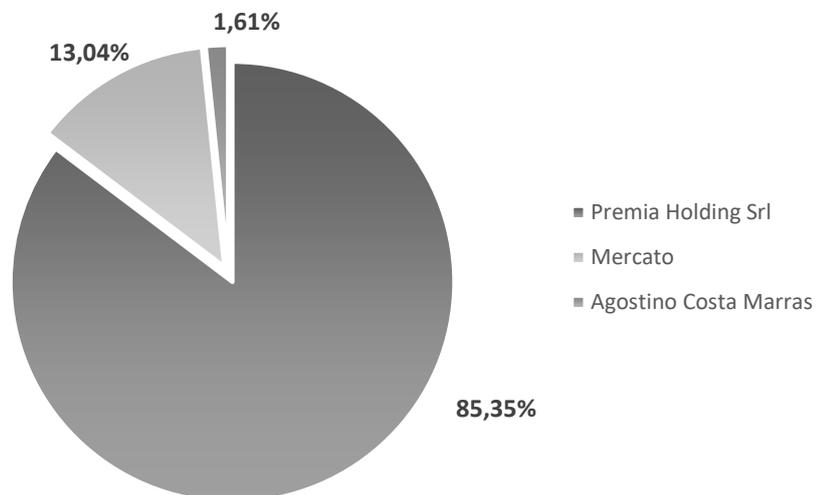
Si precisa che nel mese di novembre 2022 Premia Finance ha siglato un accordo vincolante per l'acquisizione, in due tranche, del restante 69,44% del capitale sociale di Prestito Più S.r.l., della quale già deteneva il 30,56% del capitale.

L'operazione ha previsto l'iniziale acquisizione del 20,44% del capitale sociale di Prestito Più entro dicembre 2022, in modo da consentire a Premia Finance di raggiungere una percentuale pari al 51% del capitale sociale e, successivamente, l'acquisizione delle restanti quote detenute dai soci della stessa Prestito Più entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025.

Il corrispettivo totale dell'operazione prevede Euro 325.000 per la partecipazione del 20,44% da trasferirsi al Primo Closing, con una combinazione di cash e azioni Premia Finance di nuova emissione e precisamente Euro 90.000 da corrispondere mediante utilizzo di fondi propri ed Euro 234.992 mediante emissione ed assegnazione di n. 61.840 azioni di Premia Finance di nuova emissione al prezzo unitario di Euro 3,80, rivenienti da un apposito aumento di capitale dedicato deliberato dalla Società.

Quanto alla partecipazione da trasferirsi al Secondo Closing, è previsto un importo variabile calcolato sulla base di specifici parametri finanziari relativi a Prestito Più.

Il capitale di Premia Finance, ora pari a 480.355 euro, è costituito da n. 3.842.840 azioni ed è detenuto per l'85,35% da Premia Holding S.r.l., a sua volta detenuta per il 93% da Gaetano Nardo, per l'1,61% da Agostino Costa Marras e per il restante 13,04% è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: Premia Finance

Nel mese di dicembre 2022 Premia Finance ha comunicato che l'assemblea ordinaria degli azionisti ha autorizzato l'acquisto e la disposizione di azioni proprie. Si precisa che il piano di acquisto azioni proprie prevede una durata massima di 18 mesi e che attualmente la Società non ha mai dato corso a tali acquisti.

Modello di business

Premia Finance opera attraverso 45 agenzie dirette retail ed una rete di 140 Collaboratori del Credito molto fidelizzati grazie anche alla dotazione di strumenti gestionali e di marketing messi a disposizione della rete stessa e ad un'incentivante politica provvigionale.

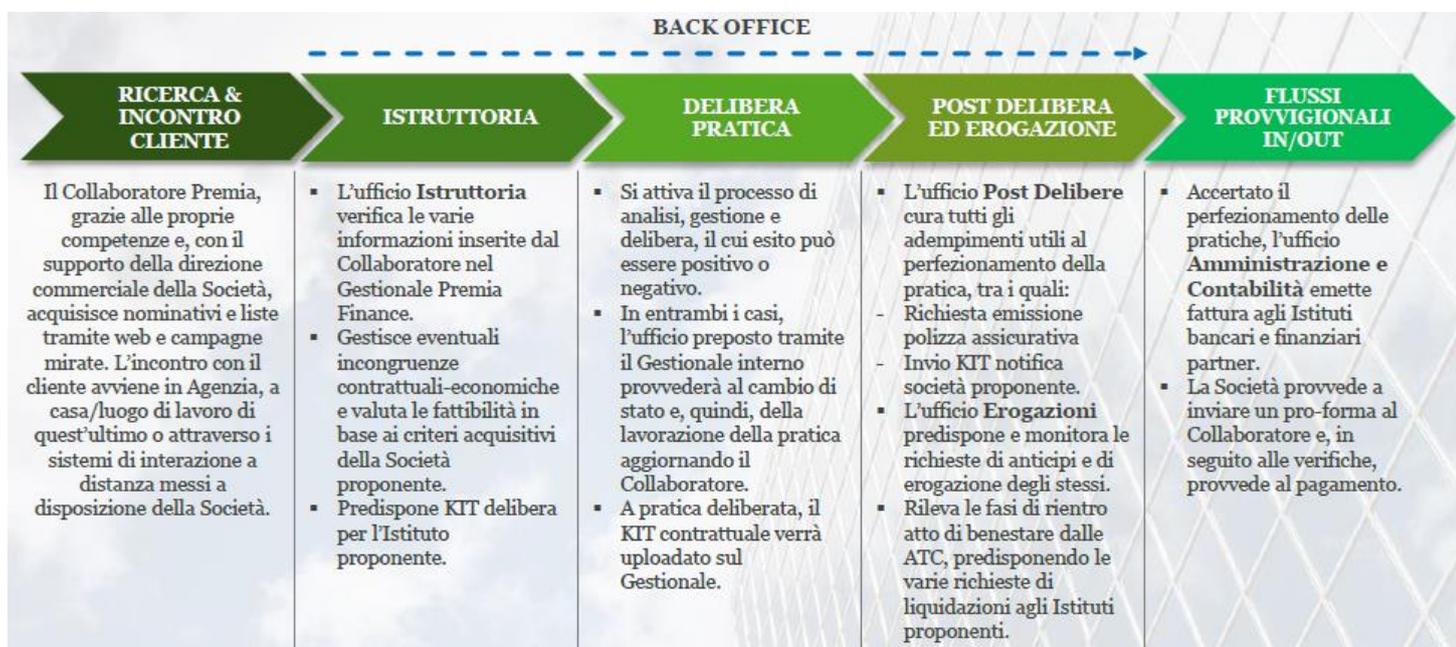
Premia Finance adotta, infatti, per la propria rete e a differenza degli altri competitor, una politica di remunerazione settimanale.

Il Gruppo, attraverso i propri collaboratori, si pone quale intermediario tra l'istituto erogante convenzionato ed il cliente richiedente il finanziamento.



Fonte: Premia Finance

Tutte le richieste di finanziamento seguono la seguente procedura:

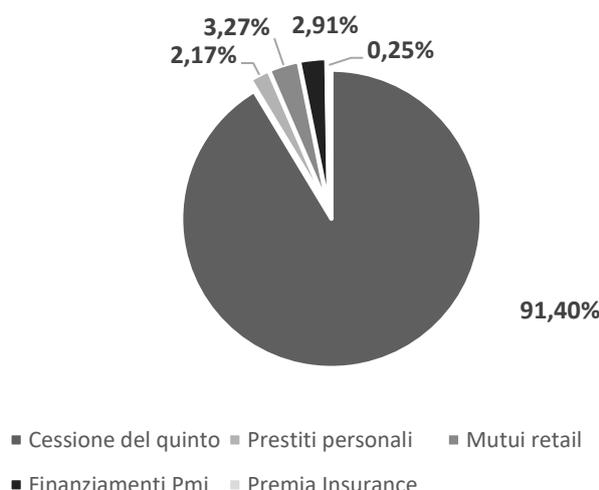


Fonte: Premia Finance

Inoltre Premia Finance è dotata di una struttura di *back office*, con elevata expertise, in grado di seguire il cliente in tutte le fasi (dallo scouting all'erogazione). Ad oggi il back office è organizzato nei seguenti uffici:

- istruttoria: supporta la rete commerciale nell'ambito dell'istruttoria e caricamento delle pratiche.
- Post-delibera: si occupa della gestione e lavorazione delle pratiche per la mediazione creditizia ivi compresa la gestione delle polizze legate ai prodotti di finanziamento.
- Erogazione: assiste la rete commerciale nella gestione e lavorazione delle pratiche già notificate presso le amministrazioni.

Il Gruppo offre diverse categorie di prodotti:



Fonte: Premia Finance; valori al 31.12.2023

Premia Quinto ovvero Cessioni del Quinto e Delegazioni di Pagamento. Trattasi di un prodotto finanziario caratterizzato da una modalità di rimborso a rata, fissa e costante nel tempo, direttamente trattenuta sullo stipendio o pensione. Le erogazioni vengono effettuate anche in presenza di disguidi bancari e/o finanziari ed in virtù di convenzioni ministeriali e con enti previdenziali.

Tale prodotto consente al cliente di snellire sensibilmente le procedure burocratiche rispetto ad altri prodotti finanziari e consente l'accesso al credito ad un vasto bacino di potenziali mutuatari portatori, eventualmente, di un insufficiente merito creditizio in rapporto all'entità del finanziamento da richiedere.

Premia Quinto si rivolge a dipendenti privati, dipendenti pubblici e statali e pensionati.

Tale segmento di prodotto viene offerto tramite Premia Finance S.p.A. e la partecipata Prestito Più S.r.l.

Diversi sono i partner con i quali la società collabora su tale segmento:



Fonte: Premia Finance

TFS, il Trattamento di fine servizio è un'indennità corrisposta, alla fine del rapporto di lavoro, ai dipendenti pubblici e statali. Premia Finance offre la possibilità, attraverso la propria attività di mediazione, di ottenere anticipatamente, in un'unica soluzione, fino al 98% del trattamento di fine servizio e di evitare dunque attese che possono arrivare fino a 24 mesi.

Tale prodotto viene offerto a dipendenti pubblici e statali attraverso la società Premia Finance Spa.

Il partner principale per tale segmento è IBL Banca.



Premia Personale sono prestiti personali ideali per ottenere liquidità immediata. Le somme erogabili sono comprese in un range che va da 3.000 a 50.000 euro. Questa tipologia di prodotto viene offerta a tutti coloro che hanno un'età compresa tra i 18 ed i 70 anni.

Tra i partner eroganti:



Fonte: Premia Finance

Il servizio Premia Personale viene offerto direttamente da Premia Finance Spa.

Premia Casa è il comparto del credito di Premia Finance dedicato ai mutui, con contratto di segnalazione creditizia con Auxilia SpA e AlphaCredit (*).



Fonte: Premia Finance

(*) Banche con cui Premia Finance collabora all'interno del contratto di segnalazione /co-mediazione:



Fonte: Premia Finance

Nell'ambito di tale comparto, il Gruppo collabora con:



Fonte: Premia Finance

Il servizio Premia Casa viene offerto attraverso Premia Finance Spa e la partecipata Prestito Più S.r.l..

Dal 2023, Premia Finance ha introdotto un nuovo prodotto, **Finanziamenti PMI**, che prevede l'erogazione di finanziamenti alle piccole ed alle medie imprese italiane. Attualmente, la società ha stipulato convenzioni con i seguenti partner:



Fonte: Premia Finance

La società ha iniziato ad erogare finanziamenti alle PMI in forma diretta già nel primo semestre 2023.

Tali finanziamenti hanno registrato nel 2023 una crescita in valore assoluto pari a +3,3 milioni di euro di volumi intermediati.

Premia Assicura consiste in prodotti assicurativi destinati all'attività captive del Gruppo. Si tratta di un'ampia gamma di prodotti assicurativi adatti alle molteplici esigenze delle famiglie.

Nel dettaglio, alla protezione assicurativa abbinata al credito è stata aggiunta una completa linea di soluzioni finalizzate alla tutela della serenità e del patrimonio dell'assicurato e dei suoi familiari.

Tali prodotti vengono offerti attraverso Premia Insurance S.r.l..

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2023 il Gruppo Premia si è concentrato:

- sullo sviluppo della rete commerciale e nella formazione relativamente alle nuove business unit: Mutui retail e Finanziamenti alle PMI.
- Nel rilancio della proposta commerciale mediante la Convetion 2023 - "R°evolution" -, tenutasi dal 9 al 12 novembre 2023 dove sono stati presentati a tutta l'azienda i piani di sviluppo di tutte le Business Unit, incontri con referenti degli istituti bancari convenzionati per formazione e presentazione degli attori istituzionali legati alla quotazione in EGM e alle relative opportunità.
- Nella attenzione alla marginalità a seguito della contrazione dei volumi produttivi relativi al prodotto della cessione del quinto.
- Nel coordinamento della società controllata Prestito Più srl, acquisita a dicembre 2022 e attiva nel settore della "cessione del quinto" con un modello di produzione diretta tramite lead.
- Nello sviluppo e consolidamento dal punto di vista organizzativo ed informatico delle nuove business unit: mutui retail e finanziamenti alle PMI ai fini della diversificazione dei comparti.
- Nell'apertura di una nuova sede operativa a Bari e Catania (circa 450 mq); in quest'ultima vi è la separazione dell'area commerciale, area direzionale e di back office. Inoltre, la sede ha predisposto delle aree dedicate alla formazione della rete.

Strategie di crescita

Il Gruppo Premia, tramite la Holding Premia, ha sviluppato una politica di ampliamento della gamma dei servizi finanziari e servizi di consulenza al fine di avere una rete vendita motivata, fidelizzata e interessata al "cross selling". In altri termini, la società Premia Holding nel 2023 ha costituito delle società nei settori sotto citati che sono in fase di start up:

- noleggio a lungo termine - Premia Rent s.r.l.
- intermediazione immobiliare - Premia Home s.r.l.
- consulenza aziendale e misure agevolate - Premia Services s.r.l.

La strategia del Gruppo Premia, a fronte della contrazione, nel 2023, dei volumi intermediati di cessione del quinto, sua attività di core business, è quella di:

- recuperare nella cessione del quinto attraverso l'incremento del numero dei collaboratori specializzati;
- migliorare l'attrattività della proposta commerciale, ampliando l'offerta commerciale, multi prodotto: cessione del quinto dello stipendio, prestiti personali, mutui retail, finanziamento alle PMI e prodotti assicurativi;
- creare una rete di vendita fidelizzata e integrata per tutti i comparti in cui opera la Società;
- inserire nel 2024 collaboratori specializzati per le due nuove Business Unit: mutui e finanziamenti alle PMI;
- sviluppare e verificare l'avanzamento periodico di un piano di sviluppo commerciale, anche con piani di incentivazione di "cross selling", per le business unit: cessioni del quinto, mutui, prestiti personali e finanziamenti alle imprese.

Risultati al 31.12.2023

| EUR (K) | 2022 | 2023 | VAR % | 2023E |
|---|-------|-------|--------|-------|
| Ricavi di vendita | 6.282 | 5.320 | -15,31 | 6.534 |
| <i>Provvigioni attive mediazione creditizia</i> | 6.214 | 5.307 | -14,60 | 6.486 |
| <i>Provvigioni broker assicurativo</i> | 68 | 13 | -80,29 | 48 |
| Altri ricavi | 106 | 108 | 1,39 | - |
| VALORE DELLA PRODUZIONE | 6.388 | 5.428 | -15,03 | 6.534 |
| Materie prime | 9 | 10 | 11,11 | 0 |
| % | 0,15 | 0,18 | | - |
| Servizi | 4.585 | 3.930 | -14,28 | 4.982 |
| % | 71,77 | 72,41 | | 76,24 |
| Beni di Terzi | 108 | 195 | 79,38 | 209 |
| % | 1,70 | 3,59 | | 3,20 |
| VALORE AGGIUNTO | 1.685 | 1.293 | -23,27 | 1.344 |
| % | 26,38 | 23,82 | | 20,56 |
| Costo del lavoro | 550 | 858 | 55,92 | 957 |
| % | 8,61 | 15,81 | | 14,64 |
| Oneri diversi di gestione | 87 | 157 | 80,02 | 29 |
| % | 1,36 | 2,89 | | 0,45 |
| EBITDA | 1.048 | 278 | -73,44 | 358 |
| % | 16,40 | 5,13 | | 5,47 |
| Ammortamenti & Svalutazioni | 136 | 216 | 58,25 | 185 |
| EBIT | 912 | 63 | -93,14 | 173 |
| % | 14,27 | 1,15 | | 2,64 |
| Oneri (Proventi) finanziari | 3 | 1 | | 4 |
| Rettifiche di attività finanziarie | 25 | 17 | | - |
| UTILE ANTE IMPOSTE | 884 | 79 | -91,07 | 169 |
| % | 13,84 | 1,45 | | 2,58 |
| Imposte | 281 | 86 | | 99 |
| <i>Tax rate</i> | 31,75 | - | | 0,59 |
| RISULTATO NETTO | 604 | -7 | | 69 |
| Minorities | 1 | 12 | | 28 |
| RISULTATO NETTO DI GRUPPO | 603 | -19 | | 41 |
| % | 9,44 | - | | 0,63 |
| Equity | 2.894 | 2.318 | | 2.398 |
| PFN | 1.705 | 904 | | 1.226 |
| ROI | 76,78 | 4,43 | | 14,72 |
| ROE | 21,28 | - | | 1,77 |

Fonte: Premia Finance

Il Gruppo Premia Finance ha chiuso l'esercizio 2023 con un valore della produzione in calo del 15,03% da €6,4 milioni a fine 2022 a €5,4 milioni (€6,5 milioni le nostre precedenti stime per il consuntivo 2023).

Tale contrazione è imputabile ad una serie di fattori tra i quali: il mancato raggiungimento dell'obiettivo di fatturato previsto della capogruppo Premia Finance che ha comportato una riduzione della provvigione media attiva del Gruppo; l'aumento dei tassi di interesse di mercato, che ha determinato da un lato una contrazione del credito (a seguito dall'innalzamento del pricing applicato dagli istituti di credito) e dall'altro un aumento della concorrenza nel settore della Cessione del Quinto, spingendo al ribasso le commissioni attive; la dichiarazione della Corte di Cassazione in merito alla "Sentenza Lexitor" che ha determinato un aumento del costo del credito per gli Istituti di Credito eroganti. Questi ultimi hanno compensato tale maggior costo riducendo ai mediatori creditizi sia le commissioni riconosciute sull'importo erogato sia il *premio annuo qualità del credito*.

Si precisa comunque che, quest'ultimo fattore ha avuto un impatto marginale in termini di volumi erogati dal Gruppo nel comparto della Cessione del Quinto (che rappresenta oltre il 90% del fatturato del Gruppo).

Un sensibile incremento degli oneri diversi di gestione (+80%), dei costi per godimento di beni di terzi (+79,38%) e dei costi del personale (+55,92%), generato principalmente, quest'ultimo, dall'aumento del numero dei dipendenti (figure amministrative e dirigenziali a supporto dello sviluppo del business) e dal potenziamento degli organi di controllo a supporto di uno sviluppo organico delle nuove business unit (mutui e finanziamenti alle PMI), bilanciato in parte dalla contrazione dei costi per servizi (-14,28%), ha pesato negativamente sul margine operativo lordo (Ebitda) risultato in calo del 73,44%, a €278 migliaia (€358 migliaia le nostre stime) da €1,04 milioni al 31.12.2022.

La marginalità operativa lorda, calcolata sul valore della produzione, è diminuita, di conseguenza, dal 16,40% al 5,13% (5,47% la marginalità da noi attesa a consuntivo 2023).

Tenuto conto anche di ammortamenti in crescita del 58,25%, derivanti dal consolidamento di Prestito Più e da investimenti sia in termini di social media che di presenza sul territorio, il risultato operativo netto (Ebit) ha registrato, anch'esso, una forte contrazione (-93,14%) a €63 migliaia (€173 migliaia le nostre attese per fine 2023) rispetto a €912 migliaia a consuntivo 2022, per una marginalità operativa netta all'1,15% dal precedente 14,27%.

Il Gruppo Premia Finance ha dunque archiviato il 2023 con una perdita netta pari a €19 migliaia (€41 migliaia le nostre stime) rispetto all'utile netto per €603 migliaia al 31.12.2022.

La posizione finanziaria netta è positiva (cassa) per €904 migliaia rispetto a €1,7 milioni al 31.12.2022, per effetto sia della minore generazione di cassa dovuta alla riduzione dei ricavi e della marginalità sia della distribuzione di dividendi agli azionisti di Premia Finance per circa €569 migliaia (deliberati in data 29 aprile 2023).

Il patrimonio netto è pari a €2,3 milioni da €2,9 milioni al 31.12.2022.

Segnaliamo, inoltre, come nell'anno 2023 il Gruppo Premia abbia fatto registrare volumi intermediati pari a circa €79 milioni, in decremento di circa il 3,41% rispetto a €82 milioni erogati nel 2022. E' opportuno precisare come tale decremento, di circa €2,8 milioni, beneficia dei volumi erogati della controllata Prestito Più (pari a circa €10,5 milioni) che nel corso del 2022 non era inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo. Pertanto, a parità di perimetro (senza i volumi di Prestito Più), la perdita di erogato rispetto all'anno precedente di Gruppo sarebbe stata pari a circa €13,1 milioni, interamente riconducibile alla capogruppo Premia Finance.

Tale riduzione è legata, principalmente, al comparto della cessione del quinto che ha registrato un decremento di circa €17 milioni di volumi intermediati dalla società Premia Finance S.p.A. ed al comparto dei mutui immobiliari che ha rilevato un decremento di circa €0,3 milioni di volumi intermediati.

Outlook 2024-2027

Old Estimates

| EUR (K) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | CAGR 22/26 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------------|
| Ricavi di vendita | 4.880 | 6.282 | 6.534 | 7.723 | 9.352 | 11.260 | 12,38 |
| <i>Provvigioni attive mediazione creditizia</i> | 4.836 | 6.214 | 6.486 | 7.663 | 9.277 | 11.166 | 12,44 |
| <i>Ricavi provvigioni broker assicurativo</i> | 44 | 68 | 48 | 60 | 75 | 94 | 6,63 |
| Valore della produzione | 4.934 | 6.388 | 6.534 | 7.723 | 9.352 | 11.260 | 12,00 |
| Materie prime | 12 | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Servizi | 3.850 | 4.585 | 4.982 | 5.816 | 6.985 | 8.367 | 12,78 |
| % | 78,03 | 71,77 | 76,24 | 75,30 | 74,69 | 74,30 | |
| Beni di terzi | 67 | 108 | 209 | 232 | 253 | 281 | 21,01 |
| % | 1,35 | 1,70 | 3,20 | 3,00 | 2,70 | 2,50 | |
| VALORE AGGIUNTO | 1.005 | 1.685 | 1.344 | 1.676 | 2.115 | 2.612 | 9,16 |
| % | 20,37 | 26,38 | 20,56 | 21,70 | 22,61 | 23,20 | |
| Costo del lavoro | 337 | 550 | 957 | 1.064 | 1.249 | 1.546 | 22,95 |
| % | 6,84 | 8,61 | 14,64 | 13,78 | 13,36 | 13,73 | |
| Oneri diversi di gestione | 80 | 87 | 29 | 35 | 40 | 48 | -11,10 |
| % | 1,63 | 1,36 | 0,45 | 0,45 | 0,43 | 0,43 | |
| EBITDA | 588 | 1.048 | 358 | 577 | 825 | 1.017 | -0,59 |
| % | 11,91 | 16,40 | 5,47 | 7,47 | 8,82 | 9,04 | |
| Ammortamenti & Svalutazioni | 152 | 136 | 185 | 195 | 200 | 247 | 12,59 |
| EBIT | 436 | 912 | 173 | 382 | 625 | 771 | -3,30 |
| % | 8,83 | 14,27 | 2,64 | 4,94 | 6,69 | 6,84 | |
| Oneri (Proventi) finanziari | 7 | 27 | 4 | 4 | 3 | 4 | |
| Utile Ante Imposte | 430 | 884 | 169 | 378 | 622 | 767 | -2,81 |
| % | 8,71 | 13,84 | 2,58 | 4,89 | 6,65 | 6,81 | |
| Imposte | 147 | 281 | 99 | 147 | 227 | 276 | |
| <i>Tax rate (%)</i> | 34,13 | 31,75 | - | 39 | 37 | 36 | |
| RISULTATO NETTO | 283 | 604 | 69 | 231 | 395 | 491 | -4,06 |
| Minorities | 2 | 1 | 28 | 48 | 81 | 24 | |
| RISULTATO NETTO DI GRUPPO | 281 | 603 | 41 | 183 | 314 | 467 | -5,00 |
| % | 5,70 | 9,44 | 0,63 | 2,38 | 3,35 | 4,14 | |
| PFN | 1.185 | 1.748 | 1.226 | 1.415 | 1.329 | 1.967 | |
| Equity | 1.858 | 2.894 | 2.398 | 2.573 | 2.775 | 2.848 | |
| CIN | 673 | 1.146 | 1.172 | 1.159 | 1.446 | 882 | |
| ROI | 64,73 | 79,58 | 14,72 | 32,96 | 43,24 | 87,40 | |
| ROE | 15,14 | 21,28 | 1,77 | 7,41 | 11,93 | 16,54 | |

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

New Estimates

| EUR (K) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | CAGR 23/27 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------------|
| Ricavi di vendita | 6.282 | 5.320 | 6.739 | 7.863 | 9.476 | 10.342 | 18,08 |
| <i>Provvigioni attive mediazione creditizia</i> | 6.214 | 5.307 | 6.679 | 7.788 | 9.382 | 10.225 | 17,82 |
| <i>Ricavi provvigioni broker assicurativo</i> | 68 | 13 | 60 | 75 | 94 | 117 | 71,95 |
| Valore della produzione | 6.388 | 5.428 | 6.839 | 7.963 | 9.576 | 10.442 | 17,77 |
| Materie prime | 9 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Servizi | 4.585 | 3.930 | 4.931 | 5.866 | 7.031 | 7.653 | 18,13 |
| % | 71,77 | 72,41 | 72,11 | 73,66 | 73,42 | 73,29 | |
| Beni di terzi | 108 | 195 | 185 | 215 | 239 | 261 | 7,62 |
| % | 1,70 | 3,59 | 2,70 | 2,70 | 2,50 | 2,50 | |
| VALORE AGGIUNTO | 1.685 | 1.293 | 1.723 | 1.882 | 2.306 | 2.528 | 18,24 |
| % | 26,38 | 23,82 | 25,19 | 23,64 | 24,08 | 24,21 | |
| Costo del lavoro | 550 | 858 | 1.026 | 1.115 | 1.315 | 1.434 | 13,70 |
| % | 8,61 | 15,81 | 15,00 | 14,00 | 13,73 | 13,73 | |
| Oneri diversi di gestione | 87 | 157 | 205 | 199 | 144 | 104 | -9,69 |
| % | 1,36 | 2,89 | 3,00 | 2,50 | 1,50 | 1,00 | |
| EBITDA | 1.048 | 278 | 492 | 568 | 847 | 990 | 37,32 |
| % | 16,40 | 5,13 | 7,19 | 7,14 | 8,85 | 9,48 | |
| Ammortamenti & Svalutazioni | 136 | 216 | 235 | 240 | 247 | 247 | 3,40 |
| EBIT | 912 | 63 | 257 | 328 | 601 | 743 | 85,65 |
| % | 14,27 | 1,15 | 3,76 | 4,12 | 6,27 | 7,12 | |
| Oneri (Proventi) finanziari | 27 | (16) | 4 | 4 | 4 | 4 | |
| Utile Ante Imposte | 884 | 79 | 253 | 324 | 597 | 739 | 74,93 |
| % | 13,84 | 1,45 | 3,70 | 4,07 | 6,23 | 7,08 | |
| Imposte | 281 | 86 | 68 | 88 | 161 | 196 | |
| <i>Tax rate (%)</i> | 31,75 | - | 27,0 | 27,0 | 27,0 | 27,0 | |
| RISULTATO NETTO | 604 | -7 | 185 | 237 | 436 | 543 | - |
| Minorities | 1 | 12 | 38 | 49 | 21 | 27 | |
| RISULTATO NETTO DI GRUPPO | 603 | -19 | 147 | 188 | 414 | 516 | - |
| % | 9,44 | - | 2,15 | 2,36 | 4,33 | 4,94 | |
| PFN | 1.748 | 904 | 1.217 | 1.408 | 1.626 | 2.258 | |
| Equity | 2.894 | 2.318 | 2.432 | 2.505 | 2.672 | 2.826 | |
| CIN | 1.146 | 1.414 | 1.215 | 1.097 | 1.046 | 567 | |
| Capex | 471 | 221 | 181 | 191 | 177 | 159 | |
| NWC | 333 | 569 | 420 | 364 | 406 | 29 | |
| ROI | 79,58 | 4,43 | 21,17 | 29,94 | 57,44 | - | |
| ROE | 21,28 | - | 6,29 | 7,87 | 15,65 | 18,46 | |

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Tenuto conto delle persistenti difficoltà riscontrate da Premia Finance in merito all'attuale difficile contesto economico, nonché dell'aumento dei tassi di interesse che sta generando una contrazione del credito ed un aumento della concorrenza nel settore della Cessione del Quinto, rivediamo ulteriormente al ribasso le nostre stime per il periodo 2024-2027.

Prevediamo ora un valore della produzione in crescita da €6,8 milioni a consuntivo atteso 2024 (€7,7 milioni le nostre precedenti stime) a €9,6 milioni nel 2026 (€11,3 milioni quanto da noi in precedenza previsto) e €10,4 milioni a fine periodo previsionale.

In dettaglio, le provvigioni attive derivanti da mediazione creditizia dovrebbero poter passare da €6,7 milioni del 2024 a €10,2 milioni a fine periodo previsionale, per una crescita media annua del 17,82%.

Tenuto conto di costi per servizi e costi per il personale in crescita media annua, rispettivamente, del 18,13% e del 13,70% (+12,78 e +22,95% le nostre precedenti stime per il periodo 2022-2026), il margine operativo lordo (Ebitda) prevediamo possa poter giungere a €990 migliaia a fine 2027 da €847 migliaia a fine 2026 (€1,0 milioni le nostre precedenti stime) e €492 migliaia a consuntivo 2024 (€577 migliaia quanto da noi precedentemente previsto).

Maggiori ammortamenti, nel 2026, derivanti dal completamento dell'acquisizione di Prestito Più, non dovrebbero impedire al risultato operativo netto (Ebit) di poter raggiungere €743 migliaia a fine periodo previsionale da €601 migliaia nel 2026 (€771 migliaia le nostre precedenti stime) e €257 migliaia attesi nel 2024 (€382 migliaia le nostre precedenti stime).

Beneficiando di un tax rate medio ora al 27%, l'utile netto di Gruppo lo stimiamo pari a €147 migliaia nel 2024 (€183 migliaia le nostre precedenti stime), a €414 migliaia nel 2026 (€467 migliaia le nostre precedenti stime) fino a raggiungere €516 migliaia al 31.12.2027.

Il patrimonio netto dovrebbe passare da €2,4 milioni attesi nel 2024 a €2,8 milioni a fine periodo previsionale mentre la posizione finanziaria netta positiva (cassa) dovrebbe poter giungere a €2,3 milioni nel 2027 da €904 migliaia al 31.12.2023.

Valuation

Ai fini valutativi abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2024/2027.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) è determinato al 13,16% (precedente 13,86%) in funzione di un Risk Free Rate al 3,80% (precedente 4,50%), un Market Risk Premium mantenuto invariato al 9,75% ed un coefficiente Beta pari a 0,96, desunto da un panel di 139 società del settore “financial services” per il mercato europeo (fonte: Damodaran). Il tasso di crescita perpetua è mantenuto all’1%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 6,9 milioni di euro ed un valore ad **equity** pari a **2,04 euro/azione** (precedente 2,00 euro/azione). La nostra raccomandazione è ora di mantenere (HOLD) il titolo in portafoglio (precedente SELL).

Cash Flow Model (K €)

| | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| EBIT | 257 | 328 | 601 | 743 |
| Tax on EBIT (%) | 27,0 | 27,0 | 27,0 | 27,0 |
| NOPAT | 188 | 240 | 438 | 546 |
| D&A | 235 | 240 | 247 | 247 |
| Capex | 181 | 191 | 177 | 159 |
| CNWC | -149 | -55 | 42 | -377 |
| FOCF | 391 | 344 | 466 | 1.011 |

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

| | |
|-------------------------------------|-------------|
| Perpetual Growth Rate (%) | 1,0 |
| WACC (%) | 13,16 |
| Discounted Terminal Value | 5.322 |
| Cum. Disc. Free Operating Cash Flow | 1.613 |
| Enterprise Value | 6.935 |
| Net financial position 31.12.2023 | 904 |
| Equity Value | 7.840 |
| Nr. Azioni (x) | 3.842.840 |
| Value per share | 2,04 |

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

| | |
|---------------------|--------------|
| Risk free rate | 3,80 |
| Market risk premium | 9,75 |
| Beta (x) | 0,96 |
| Cost of Equity | 13,16 |
| WACC | 13,16 |

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

| | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| P/E | 42,43 | 33,12 | 17,99 | 14,44 |
| P/BV | 3,36 | 3,28 | 2,96 | 2,80 |
| EV/SALES | 0,98 | 0,82 | 0,66 | 0,54 |
| EV/EBITDA | 13,46 | 11,32 | 7,33 | 5,64 |
| EV/EBIT | 25,74 | 19,59 | 10,32 | 7,51 |

Stime: Banca Finnat

Raccomandazioni emesse sul titolo Premia Finance nei 12 mesi precedenti

| Date | Rating | Target Price | Market Price |
|------------|--------|--------------|--------------|
| 24.10.2023 | Sell | 2,00 € | 3,14 € |
| 28.04.2023 | Buy | 3,97 € | 3,26 € |

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY (comprare): se il target price è superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

HOLD (mantenere): se il target price è compreso nel range +/- 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

SELL (vendere): se il target price è inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per giungere ad una raccomandazione e/o un target price

| Banca Finnat Research Rating Distribution | 31/03/2024 | | | |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|
| N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 28 | BUY | HOLD | SELL | N.R. |
| Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche | 75% | 0% | 11% | 14% |
| Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento | 100% | - | 100% | 100% |

| INCOME STATEMENT (Eur k) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------------------------|--------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Valore della produzione | 6.388 | 5.428 | 6.839 | 7.963 | 9.576 | 10.442 |
| Materie prime | 9 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Servizi | 4.585 | 3.930 | 4.931 | 5.866 | 7.031 | 7.653 |
| Beni di terzi | 108 | 195 | 185 | 215 | 239 | 261 |
| Valore Aggiunto | 1.685 | 1.293 | 1.723 | 1.882 | 2.306 | 2.528 |
| Costo del lavoro | 550 | 858 | 1.026 | 1.115 | 1.315 | 1.434 |
| Oneri diversi di gestione | 87 | 157 | 205 | 199 | 144 | 104 |
| EBITDA | 1.048 | 278 | 492 | 568 | 847 | 990 |
| Ammortamenti & Svalutazioni | 136 | 216 | 235 | 240 | 247 | 247 |
| EBIT | 912 | 63 | 257 | 328 | 601 | 743 |
| Oneri (Proventi) finanziari | 27 | (16) | 4 | 4 | 6 | 7 |
| Utile Ante Imposte | 884 | 79 | 253 | 324 | 597 | 739 |
| Imposte | 281 | 86 | 68 | 88 | 161 | 196 |
| <i>Tax-rate (%)</i> | <i>31,75</i> | - | <i>27,0</i> | <i>27,0</i> | <i>27,0</i> | <i>27,0</i> |
| Risultato Netto | 604 | -7 | 185 | 237 | 436 | 543 |
| Minorities | 1 | 12 | 38 | 49 | 21 | 27 |
| RISULTATO NETTO DI GRUPPO | 603 | -19 | 147 | 188 | 414 | 516 |
| BALANCE SHEET (Eur k) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
| Patrimonio Netto di Gruppo | 2.834 | 2.247 | 2.334 | 2.392 | 2.648 | 2.797 |
| Totale Patrimonio Netto | 2.894 | 2.318 | 2.432 | 2.505 | 2.672 | 2.826 |
| PFN | 1.748 | 904 | 1.217 | 1.408 | 1.626 | 2.258 |
| CIN | 1.146 | 1.414 | 1.215 | 1.097 | 1.046 | 567 |
| FINANCIAL RATIOS (%) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
| EBITDA margin | 16,40 | 5,13 | 7,19 | 7,14 | 8,85 | 9,48 |
| EBIT margin | 14,27 | 1,15 | 3,76 | 4,12 | 6,27 | 7,12 |
| Net margin | 9,44 | - | 2,15 | 2,36 | 4,33 | 4,94 |
| ROI | 76,68 | 4,43 | 21,17 | 29,94 | 57,44 | - |
| ROE | 21,28 | - | 6,29 | 7,87 | 15,65 | 18,46 |
| GROWTH (%) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
| Valore della produzione | 29,45 | -15,03 | 25,99 | 16,43 | 20,26 | 9,04 |
| EBITDA | 78,24 | -73,44 | 76,77 | 15,49 | 49,12 | 16,81 |
| EBIT | 109,06 | -93,14 | 311,30 | 27,59 | 82,95 | 23,71 |
| Utile netto | 114,26 | - | - | 28,22 | 120,15 | 24,61 |
| VALUATION METRICS | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
| P/E | 15,28 | - | 49,91 | 38,96 | 21,17 | 16,99 |
| P/CF | 12,46 | 44,16 | 21,99 | 19,35 | 13,52 | 11,68 |
| P/BV | 3,25 | 4,10 | 3,95 | 3,86 | 3,48 | 3,30 |
| EPS | 0,16 | 0,00 | 0,04 | 0,05 | 0,11 | 0,13 |
| BVPS | 0,75 | 0,60 | 0,63 | 0,65 | 0,70 | 0,74 |
| CFPS | 0,19 | 0,05 | 0,11 | 0,12 | 0,18 | 0,21 |
| EV/SALES | 1,20 | 1,56 | 1,19 | 0,99 | 0,80 | 0,67 |
| EV/EBITDA | 7,17 | 29,89 | 16,27 | 13,75 | 8,97 | 7,04 |
| EV/EBIT | 8,25 | - | 31,11 | 23,81 | 12,65 | 9,37 |

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da **Stefania Vergati**, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. (“**Banca Finnat**” o la “**Banca**”), autorizzata dalla Banca d’Italia all’esercizio dell’attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d’Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell’ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell’articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell’emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l’accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L’elenco degli emittenti coperti dall’Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell’apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l’Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all’emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione “Valuation”, nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell’emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di Euronext growth advisor e (2) specialist in favore dell’emittente e presta o ha prestato (3) servizi di investimento e (4) servizi accessori in favore dell’emittente negli ultimi 12 mesi.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (<https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.