

**RACCOMANDAZIONE
SELL (da BUY)**
Target Price
€ 2,0 (da € 3,97)

PREMIA FINANCE

Settore: Financial Services
Codice di negoziazione Bloomberg: PFI IM
Mercato: Euronext Growth Milan
Prezzo al 23/10/2023
€ 3,14 (price at market close)
Capitalizzazione di Borsa: 12.066.5188 €
Numero di azioni: 3.842.840
Patrimonio netto al 30.06.2023: 2.338.486 €

**Data ed ora
di produzione:**
24.10.2023 ore 08.00
**Data ed ora
di prima diffusione:**
24.10.2023 ore 11.00
**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
 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 145 collaboratori del credito operanti su tutto il territorio nazionale e focalizzata sulla Cessione del Quinto.
- Il Gruppo Premia Finance ha archiviato il primo semestre 2023 con un valore della produzione in calo dell'11,84%, da €3,2 milioni del primo semestre 2022 a €2,8 milioni. Tale contrazione è imputabile sia al mancato raggiungimento degli obiettivi di fatturato previsti dalla capogruppo Premia Finance, sia all'aumento dei tassi di interesse del mercato che ha determinato una contrazione del credito (a seguito dall'innalzamento del pricing applicato dagli istituti di credito), nonché all'aumentato livello della concorrenza nel settore della Cessione del Quinto, con contestuale ribasso delle commissioni attive. Un sensibile incremento dei costi del personale (+93,80%), legati principalmente all'aumento del numero dei dipendenti (figure amministrative e dirigenziali a supporto dello sviluppo del business) ed al potenziamento degli organi di controllo, ha invece influito pesantemente sull'Ebitda di Gruppo (-72,58%) passato da €546 migliaia del primo semestre 2022 a €150 migliaia al 30.06.2023.
- A seguito dei risultati semestrali e tenuto conto delle difficoltà riscontrate da Premia Finance in merito all'attuale difficile contesto economico, che prevediamo possano perdurare anche nei prossimi anni, abbiamo rivisto al ribasso le nostre stime per il periodo 2023-2026. Stimiamo ora una crescita media annua del valore della produzione pari al 12,00% dal 17,14% precedente. L'Ebitda dovrebbe poter crescere ora da €358 migliaia a fine 2023 (precedente stima a €1,3 milioni) a €1,0 milione a fine periodo previsionale (€3,1 milioni precedentemente stimati) mentre l'utile netto passare da €41 migliaia a consuntivo 2023 a €467 migliaia a fine 2026 (€753 migliaia e €2 milioni, rispettivamente, le nostre precedenti stime).
- Portiamo la valorizzazione del titolo a €2,0 (precedente 3,97€/azione) con una raccomandazione di vendita.

Anno al 31/12 (k €)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della Produzione	4.934	6.388	6.534	7.723	9.352	11.260
Valore Aggiunto	1.005	1.685	1.344	1.676	2.115	2.612
EBITDA	588	1.048	358	577	825	1.017
EBIT	436	912	173	382	625	771
Utile netto di Gruppo	281	603	41	183	314	467
Equity	1.858	2.894	2.398	2.573	2.775	2.848
PFN	1.185	1.748	1.226	1.415	1.329	1.967
ROE	15,14	21,28	1,77	7,41	11,93	16,54

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

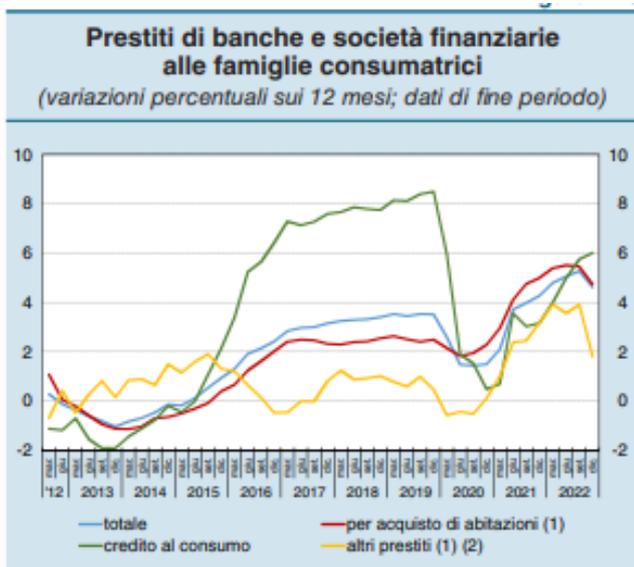
Secondo i dati pubblicati dall'Osservatorio di Assofin, nel 2022 i crediti al consumo sono cresciuti del 10% rispetto al 2021 riuscendo a superare i volumi pre-pandemia.

Tuttavia, nel corso dell'anno corrente (2023), si è osservato un progressivo rallentamento della crescita che trova conferma anche nei dati aggiornati al primo trimestre 2023 (+6,1%).

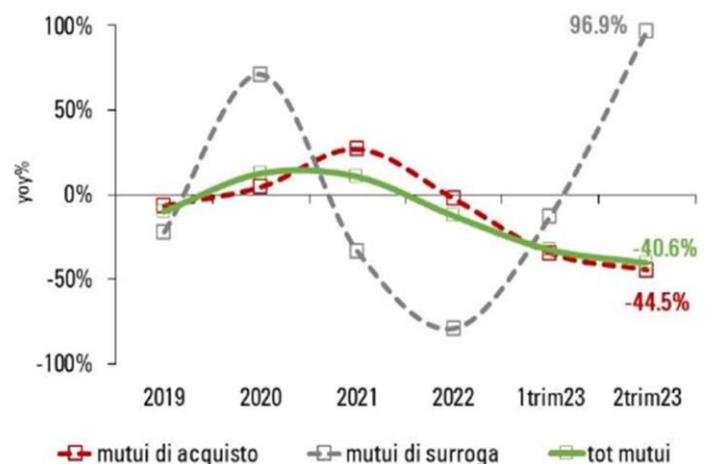
Prosegue invece l'evoluzione positiva della cessione del quinto dello stipendio/pensione (+5% nel 2022, +9,1% nel primo trimestre 2023 e +1% nel primo semestre 2023), trainata dalle erogazioni ai pensionati e ai dipendenti privati. I finanziamenti CQS/P legano la loro crescita alla caratteristica di essere obbligatoriamente garantiti da copertura assicurativa e si configurano quindi quali prodotti che favoriscono l'inclusione finanziaria dei pensionati.

In difficoltà i prestiti personali (-4,1% nel primo semestre 2023) mentre i mutui immobiliari per l'acquisto di abitazioni, dopo due anni di decisa crescita, hanno registrato un calo del 2,3% a consuntivo 2022, accentuato di molto nel secondo trimestre 2023 (-44,5%). Hanno influito su tale trend il progressivo aumento dei tassi di interesse nonché l'incertezza sul mercato immobiliare.

Con l'aumento dei tassi di interesse si è attenuata invece la contrazione dei volumi di mutui di surroga, tornati nelle scelte delle famiglie al fine di ridurre gli oneri della rata dei mutui stipulati in passato a tasso variabile.



Fonte: "Rapporto sulla Stabilità finanziaria", aprile 2023 – Banca d'Italia



Fonte: Assofin

Le criticità legate alla perdita, anche nel 2023, di potere d'acquisto delle famiglie e a tassi d'interesse più elevati sono destinati a pesare sulle decisioni di investimento delle famiglie, in particolare quelle con reddito medio più basso. Pertanto, nel triennio 2023-2025 le consistenze complessive di credito si prevede continueranno a crescere ma a ritmi ben più bassi dell'ultimo biennio.

Un altro evento che ha interessato il mercato di riferimento di Premia Finance è la c.d. “Sentenza Lexitor” che ha apportato modifiche importanti al settore della cessione del quinto.

In particolare, la Corte Costituzionale ha specificato che, nell’ambito della materia di rimborso di oneri non goduti per cessioni del quinto e finanziamenti estinti anticipatamente, esiste il diritto del consumatore/cliente ad ottenere la restituzione delle somme versate ma di cui non ne ha beneficiato per la conclusione in anticipo del rapporto contrattuale.

La Corte ha, quindi, stabilito che, in caso di estinzione anticipata di un contratto di credito ai consumatori (cessione del quinto, prestito personale o credito al consumo), il cliente ha diritto alla riduzione del costo totale del credito. Il suddetto costo si riferisce a tutti i costi presenti a carico del consumatore, con la possibilità di vedersi riconoscere la riduzione e relativa ripetizione (rimborso). Ciò avviene come conseguenza della conclusione anticipata del rapporto.

Il 22 dicembre 2022, la Corte Costituzionale ha stabilito, in maniera inequivocabile, la possibilità che i consumatori possano esigere la riduzione proporzionale di tutti i costi sostenuti in relazione al contratto di credito.

Relativamente alle vicende della sentenza Lexitor, la Corte di Cassazione, con ordinanza del 6 settembre 2023, n. 25997, ha posto la parola “fine” sulla interpretazione del diritto al rimborso spettante al cliente in caso di estinzione anticipata di un credito mobiliare. Alla luce di tale pronunciamento della Corte di Cassazione, in sede di volontaria estinzione anticipata dei finanziamenti, i consumatori avranno dunque sempre diritto alla riduzione proporzionale di tutti i costi sostenuti in relazione al contratto di credito per la vita residua del prestito.

In termini di volumi erogati, soprattutto per quanto riguarda il comparto della Cessione del Quinto, tale tematica impatta solo marginalmente il Gruppo ed il mercato. Tuttavia, in termini di fatturato, è bene precisare che gli operatori finanziari e creditizi con i quali opera il Gruppo hanno rivisto al rialzo le politiche di pricing verso il cliente finale e rivisto al ribasso i premi alle società di mediazione creditizia.

Attività e Strategie

Premia Finance è una società di mediazione creditizia iscritta all'OAM (Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi), con 145 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).



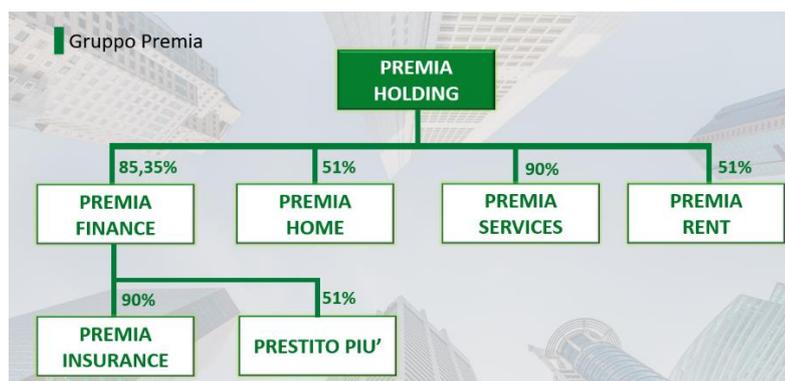
Fonte: Premia Finance

Si segnala che nel corso del primo semestre 2023 è stata inaugurata un'altra sede operativa nella città di Bari.

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:

- *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.



Fonte: Premia Finance

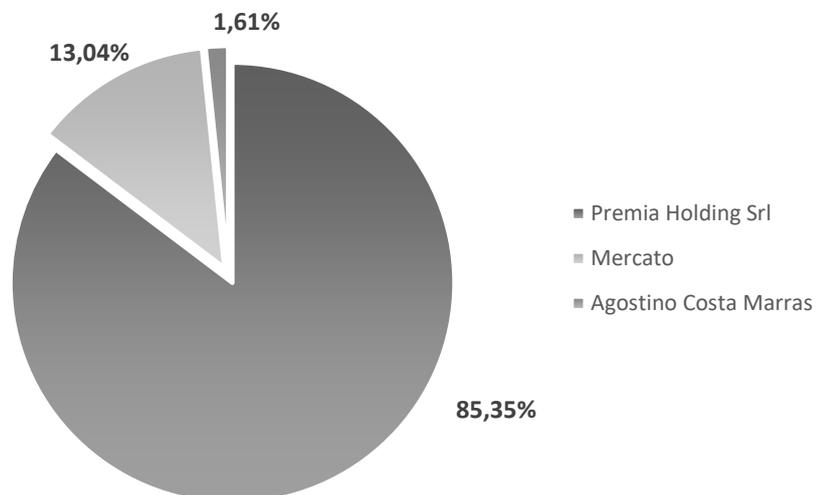
Si precisa che nel mese di novembre 2022 Premia Finance ha siglato un accordo vincolante per l'acquisizione, in due tranche, del restante 69,44% del capitale sociale di Prestito Più S.r.l., della quale già deteneva il 30,56% del capitale.

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 di Prestito Più e, successivamente, l'acquisizione delle restanti partecipazioni 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 detiene azioni proprie.

Modello di business

Premia Finance opera attraverso 45 agenzie dirette retail ed una rete di 145 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

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:

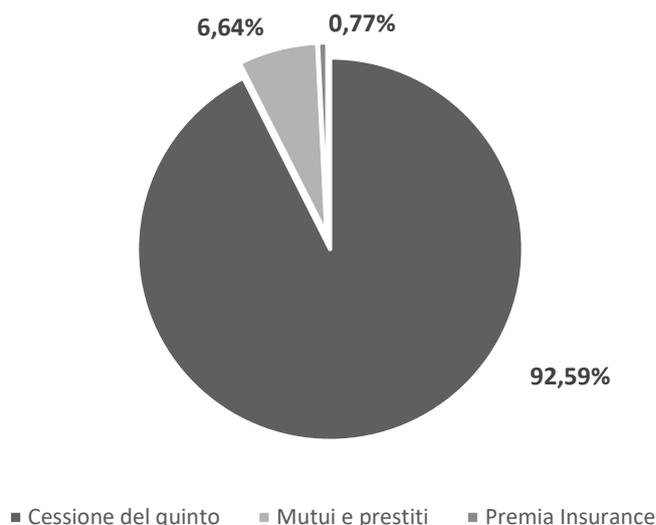


Fonte: Premia Finance

L'attività di cessione del quinto ha inciso sul fatturato, nel primo semestre 2023 per una quota del 93%.

Inoltre, i volumi produttivi relativi alle operazioni di prestito assistite da cessione del quinto e delegazione di pagamento che la società Premia Finance ha mediato nel primo semestre 2023 si sono incrementati del 7% rispetto al semestre precedente.

A partire dal 2019 la società ha introdotto una strategia “multiprodotto” attraverso la quale è stata avviata la distribuzione di prodotti aggiuntivi, quali mutui e prestiti, che hanno generato, nel primo semestre 2023, circa il 7% del fatturato.



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.

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



Fonte: Premia Finance

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 attraverso la partecipata Prestito Più S.r.l.

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



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.

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..

Strategie di crescita

In merito alle strategie di crescita, Premia Finance intende:

- aumentare il valore del marchio Premia Finance, tramite crescita interna del core business e operazioni di M&A;
- creare una rete di vendita multiprodotto e multicanale, quindi sia retail che corporate;
- aumentare marginalità tramite cross selling ed efficientamento dei processi;
- cogliere la sfida della transizione digitale attraverso investimenti dedicati.

Al fine di raggiungere quanto sopra l'obiettivo della società a breve-medio termine è quello di diversificare ed ampliare la gamma di servizi proposti e i volumi erogati con:

- Prodotti finanziari per persone fisiche:
 - cessione del quinto dello stipendio e TFS
 - prestiti personali
 - mutui ipotecari
- Prodotti finanziari per le aziende piccole e medie: credito ordinario, credito straordinario.
- Prodotti finanziari per aziende "corporate" medio/grandi: credito ordinario, credito straordinario.
- Prodotti assicurativi a supporto dei prodotti di credito per le persone fisiche e per le aziende.

Inoltre, la Società sta valutando una crescita per linee esterna mediante:

- Investimenti in società di mediazione creditizia presenti nella Cessione del Quinto e Mutui.
- Investimenti in Fintech e Insurtech, complementari al Business.
- Investimento in società di mediazione di creditizia per il comparto aziendale medio/grande.

Risultati al 30.06.2023

EUR (K)	1H 2022	1H 2023	VAR %	2023E OLD
Ricavi di vendita	3.061	2.740	-10,47	7.867
<i>Provvigioni attive mediazione creditizia</i>	3.016	2.719	-9,85	7.767
<i>Provvigioni broker assicurativo</i>	45	21	-52,67	100
Altri ricavi	114	59	-48,54	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	3.175	2.799	-11,84	7.867
Materie prime	14	5	-63,10	0
%	0,45	0,19		-
Servizi	2.235	1.995	-10,71	5.507
%	70,38	71,28		70,00
Beni di Terzi	58	93	60,84	117
%	1,83	3,34		1,49
VALORE AGGIUNTO	868	705	-18,79	2.243
%	27,35	25,19		28,51
Costo del lavoro	254	496	93,80	936
%	8,01	17,61		11,90
Oneri diversi di gestione	68	62	-8,31	33
%	2,15	2,23		0,42
EBITDA	546	150	-72,58	1.274
%	17,19	5,35		16,19
Ammortamenti & Svalutazioni	66	93	41,42	134
EBIT	480	56	-88,28	1.140
%	15,11	2,01		14,49
Oneri (Proventi) finanziari	1	1		6
Rettifiche di attività finanziarie	25	(5)		-
UTILE ANTE IMPOSTE	454	60	-86,75	1.134
%	14,29	2,15		14,41
Imposte	124	47		380
<i>Tax rate</i>	27,41	-		33,50
RISULTATO NETTO	329	14	-95,89	754
Minorities	0	9		1
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	329	4	-98,75	753
%	10,37	0,15		9,58
Equity	2.894*	2.338		4.516
PFN	1.748*	929		3.324
ROI	79,58*	3,97		95,62
ROE	21,28*	0,18		16,69

Fonte: Premia Finance; (*) dati al 31.12.2022

Il Gruppo Premia Finance ha archiviato il primo semestre 2023 con un valore della produzione in calo dell'11,84% da €3,2 milioni del primo semestre 2022 a €2,8 milioni, €7,9 milioni le nostre precedenti stime per il 2023.

Tale contrazione è imputabile sia al mancato raggiungimento degli obiettivi di fatturato previsti dalla capogruppo Premia Finance, sia all'aumento dei tassi di interesse del mercato che ha determinato una contrazione del credito (a seguito dall'innalzamento del pricing applicato dagli istituti di credito), nonché un aumentato livello della concorrenza nel settore della Cessione del Quinto, spingendo a ribasso le commissioni attive di Premia Finance.

Nonostante una contrazione del costo per servizi del 10,71% (da €2,2 milioni del primo semestre 2022 a €2 milioni), il valore aggiunto ha registrato un ribasso del 18,8% (a €705 migliaia da €868 migliaia al 30.06.2022) per un quoziente, calcolato sul valore della produzione, dal precedente 27,35% al 25,19%.

Le nostre stime per fine 2023 prevedevano un valore aggiunto pari a €2,2 milioni ed una marginalità pari al 28,51%.

Un sensibile incremento dei costi del personale (+93,80%), generato principalmente dall'aumento del numero dei dipendenti (figure amministrative e dirigenziali a supporto dello sviluppo del business) e dal potenziamento degli organi di controllo, ha influito pesantemente sull'Ebitda del Gruppo (-72,58%) passato da €546 migliaia del primo semestre 2022 a €150 migliaia al 30.06.2023, con una marginalità operativa lorda, calcolata sul valore della produzione, più che dimezzata rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (dal 17,19% al 5,35%). Per fine anno avevamo previsto un Ebitda pari a €1,3 milioni ed una marginalità operativa lorda del 16,19%.

Ammortamenti in crescita (+41,4%), derivanti anche dal consolidamento di Prestito Più, hanno ulteriormente influito negativamente sul risultato operativo netto (Ebit) che ha registrato una pesante contrazione dell'88,3% a €56 migliaia rispetto a €480 migliaia del primo semestre 2022 (€1,1 milioni le nostre attese per fine 2023), per una marginalità netta al 2,01% dal precedente 15,11%.

Il Gruppo chiude così i primi sei mesi dell'anno con un utile limitato a €4 migliaia (€753 migliaia le nostre previsioni al 31.12.2023) rispetto a €329 migliaia del semestre precedente (-98,75%), con un net margin prossimo allo 0,15% dal 10,4% del primo semestre 2022.

La posizione finanziaria netta è positiva, per una posizione di cassa pari a €929 migliaia, in calo 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 SpA per circa €569 migliaia (deliberati in data 29 aprile 2023).

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

Outlook 2023-2026

Old estimates

EUR (K)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	CAGR 22/26
Ricavi di vendita	4.880	6.282	7.867	10.330	12.109	14.092	17,54
<i>Provvigioni attive mediazione creditizia</i>	4.836	6.214	7.767	10.161	11.915	13.866	17,41
<i>Ricavi provvigioni broker assicurativo</i>	44	68	100	169	195	226	27,20
Valore della produzione	4.934	6.388	7.867	10.330	12.109	14.092	17,14
Materie prime	12	9	0	0	0	0	
Servizi	3.850	4.585	5.507	7.085	8.292	9.678	16,11
%	78,03	71,77	70,00	68,59	68,48	68,67	
Beni di terzi	67	108	117	118	119	118	1,76
%	1,35	1,70	1,49	1,14	0,98	0,84	
VALORE AGGIUNTO	1.005	1.685	2.243	3.127	3.699	4.296	20,58
%	20,37	26,38	28,51	30,27	30,54	30,49	
Costo del lavoro	337	550	936	1.033	1.138	1.127	15,43
%	6,84	8,61	11,90	10,00	9,40	8,00	
Oneri diversi di gestione	80	87	33	37	41	45	-12,35
%	1,63	1,36	0,42	0,36	0,34	0,32	
EBITDA	588	1.048	1.274	2.057	2.519	3.124	24,41
%	11,91	16,40	16,19	19,91	20,80	22,17	
Ammortamenti & Svalutazioni	152	136	134	134	136	56	-16,21
EBIT	436	912	1.140	1.923	2.384	3.067	27,46
%	8,83	14,27	14,49	18,62	19,68	21,77	
Oneri (Proventi) finanziari	7	27	6	5	5	5	
Utile Ante Imposte	430	884	1.134	1.918	2.379	3.062	28,20
%	8,71	13,84	14,41	18,57	19,64	21,73	
Imposte	147	281	380	629	773	1.001	
<i>Tax rate (%)</i>	34,13	31,75	33,50	32,80	32,50	32,70	
RISULTATO NETTO	283	604	754	1.289	1.606	2.061	27,84
Minorities	2	1	1	1	1	2	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	281	603	753	1.288	1.604	2.059	27,84
%	5,70	9,44	9,58	12,47	13,25	14,61	
PFN	1.185	1.748	3.324	3.809	4.226	4.757	
Equity	1.858	2.894	4.516	5.178	5.707	6.428	
CIN	673	1.146	1.192	1.369	1.480	1.671	
ROI	64,73	79,58	95,62	140,54	161,01	183,56	
ROE	15,14	21,28	16,69	24,89	28,14	32,07	

Fonte: Premia Finance; Stime: Banca Finnat

New 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	0,59	0,39	0,37	0,36	
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

Rivediamo al ribasso le nostre stime per il periodo 2023-2026 alla luce dei risultati semestrali che vanno ad incidere sulle nostre stime per l'intero esercizio 2023 e tenuto conto delle difficoltà riscontrate da Premia Finance rispetto all'attuale difficile contesto economico che penalizza la propensione alla spesa dei consumatori e quindi anche la loro disponibilità ad accendere finanziamenti.

Premia ha quindi già sofferto, nel corso del primo semestre 2023, una contrazione delle commissioni attive a seguito di una consistente riduzione delle somme erogate/mediate.

Una limitata crescita attesa del PIL e livelli di inflazione ancora elevati per i prossimi anni, si prevede possano ancora pesare sul core business della società e dunque sui clienti target di Premia Finance. Le proiezioni per l'economia italiana, secondo il più recente Bollettino di Banca d'Italia, prevedono, nello scenario di base, un PIL in crescita dell'1,3% quest'anno, dello 0,9% nel 2024 e dell'1,0% nel 2025 ma non sono affatto escluse dinamiche più contenute, a fronte delle attuali politiche monetarie restrittive che potrebbero comportare una crescita del PIL, nell'esercizio 2023, limitato allo 0,7%, una crescita dello 0,6% nel 2024 e dell'1% nel 2025.

L'inflazione sarebbe pari al 6,2% quest'anno, per scendere al 2,6% nel 2024 e al 2,0% nel 2025. Il quadro macroeconomico continua quindi ad essere caratterizzato da forte incertezza, con rischi orientati al ribasso per la crescita e bilanciati sull'inflazione. L'inasprimento delle condizioni monetarie si tradurrebbe in un incremento dei costi di finanziamento e in condizioni di accesso al credito più rigide, coerentemente con i più recenti segnali provenienti dalle indagini presso banche e imprese.

Prevediamo quindi ora una crescita media annua del valore della produzione pari al 12,00% (17,14% le nostre precedenti stime) da €6,5 milioni attesi nel 2023 a €11,3 milioni nel 2026 (da €7,9 milioni a €14,1 milioni le nostre precedenti stime).

Nel dettaglio, assumiamo ora una crescita media annua delle provvigioni attive legate all'attività di mediazione creditizia del 12,44% a fronte di un tasso di crescita media annuo del 17,41% stimato in precedenza, per effetto della forte contrazione delle somme erogate e mediate dalla società.

L'incremento dei costi per servizi (+12,78%) e dei costi per il personale (+22,95%) peseranno sul margine operativo lordo (Ebitda) che prevediamo possa passare da €358 migliaia per fine 2023 a €1,0 milioni a fine 2026 (da €1,27 milioni nel 2023 a €3,12 milioni nel 2026 le nostre precedenti stime).

Tenuto conto anche dell'esigenza di maggiori ammortamenti, nel 2026, derivanti dal completamento dell'acquisizione di Prestito Più, il risultato operativo netto (Ebit) dovrebbe poter raggiungere €771 migliaia nel 2026 (€3,1 milioni le nostre precedenti stime) da €173 migliaia attesi nel 2023 (€1,1 milioni le nostre precedenti stime) (cagr -3,30%).

L'utile netto di Gruppo lo stimiamo pari a €41 migliaia nel 2023 (€753 migliaia le nostre precedenti stime) e a €467 migliaia nel 2026 (€2,06 milioni le nostre precedenti stime) (cagr -5,00%).

Il patrimonio netto dovrebbe passare da €2,4 milioni attesi nel 2023 a €2,8 milioni nel 2026, con una posizione finanziaria netta positiva per €1,2 milioni nel 2023 e pari a €2 milioni nel 2026.

Valuation

Ai fini valutativi abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2023/2026.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) è determinato al 13,86% (precedente 13,75%) in funzione di un Risk Free Rate al 4,50% (precedente 4%), un Market Risk Premium al 9,75% ed un coefficiente Beta pari a 0,96, relativo al settore "financial services" per il mercato europeo su di un campione di 139 società (fonte: Damodaran). Il tasso di crescita perpetua è mantenuto all'1,00%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 6,70 milioni di euro ed un valore ad **equity** pari a **2,0 euro/azione** (precedente 3,97 euro/azione). Sulla base del prezzo corrente di mercato, la nostra raccomandazione sul titolo è di vendita (SELL).

Cash Flow Model (K €)

	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	173	382	625	771
Tax on EBIT (%)	30,0	30,0	30,0	30,0
NOPAT	121	267	438	539
D&A	185	195	200	247
Capex	114	109	59	578
CNWC	65	95	453	-861
FOCF	127	258	125	1.069

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	13,86
Discounted Terminal Value	5.552
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	1.146
Enterprise Value	6.698
Net financial position as of 30/06/2023	929
Equity Value	7.626
Nr. Azioni (x)	3.842.840
Value per share	2,0

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	4,50
Market risk premium	9,75
Beta (x)	0,96
Cost of Equity	13,86
WACC	13,86

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	109,80	33,01	19,32	15,54
P/BV	3,28	3,08	2,90	2,70
EV/SALES	0,98	0,80	0,67	0,50
EV/EBITDA	17,90	10,77	7,63	5,56
EV/EBIT	37,09	16,26	10,07	7,34

Stime: Banca Finnat

Raccomandazioni emesse sul titolo Premia Finance nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
14.10.2022	Buy	4,12 €	3,26 €
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
30/09/2023

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 25	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	92%	4%	0%	4%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della produzione	4.935	6.388	6.534	7.723	9.352	11.260
Materie prime	12	9	0	0	0	0
Servizi	3.850	4.585	4.982	5.816	6.985	8.367
Beni di terzi	67	108	209	232	253	281
Valore Aggiunto	1.006	1.685	1.344	1.676	2.115	2.612
Costo del lavoro	337	550	957	1.064	1.249	1.546
Oneri diversi di gestione	80	87	29	35	40	48
EBITDA	588	1.048	358	577	825	1.017
Ammortamenti & Svalutazioni	152	136	185	195	200	247
EBIT	436	912	173	382	625	771
Oneri (Proventi) finanziari	7	27	3	5	7	7
Utile Ante Imposte	430	884	169	378	622	767
Imposte	147	281	99	147	227	276
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>34,13</i>	<i>31,75</i>	-	<i>38,86</i>	<i>36,54</i>	<i>36,02</i>
Risultato Netto	283	604	69	231	395	491
Minorities	2	1	28	48	81	24
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	281	603	41	183	314	467
BALANCE SHEET (Eur k)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Patrimonio Netto di Gruppo	1.857	2.834	2.321	2.475	2.630	2.822
Totale Patrimonio Netto	1.859	2.894	2.398	2.573	2.775	2.848
PFN	1.185	1.748	1.226	1.415	1.329	1.967
CIN	673	1.146	1.172	1.159	1.446	882
FINANCIAL RATIOS (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
EBITDA margin	11,91	16,40	5,47	7,47	8,82	9,04
EBIT margin	8,84	14,27	2,64	4,94	6,69	6,84
Net margin	5,70	9,44	0,63	2,38	3,35	4,14
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
GROWTH (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della produzione	23,76	29,45	2,28	18,19	21,10	20,40
EBITDA	-12,71	78,24	-65,88	61,27	43,10	23,30
EBIT	-30,76	109,06	-81,08	121,36	63,72	23,27
Utile netto	-32,86	114,26	-93,19	346,78	70,99	48,76
VALUATION METRICS	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	42,55	19,99	173,78	52,25	30,58	24,59
P/CF	27,71	16,31	47,42	28,35	20,30	16,36
P/BV	6,50	4,26	5,20	4,88	4,59	4,28
EV/SALES	2,23	1,64	1,66	1,38	1,15	0,90
EV/EBITDA	18,51	9,85	30,32	18,47	13,01	9,93
EV/EBIT	24,95	11,32	62,84	27,89	17,17	13,11

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.