Evaluation.it

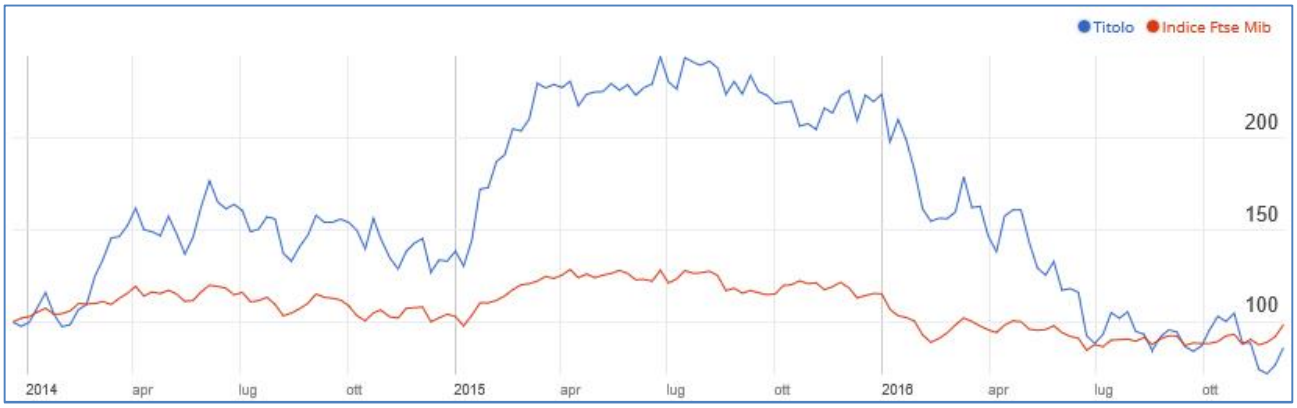
Analisi Banca Popolare di Milano

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 4.391,784 mln.	Redditività : ★★★
	Solidità : ★★
Capitalizzazione: 1.554,69 mln. EURO	Crescita : ★★
	Rischio : ★★
	Rating : **STRONG BUY**

Profilo Societario

Banca Popolare di Milano, costituita nel 1865, e' una societa' cooperativa per azioni a responsabilita' limitata. Fondata sul principio della mutualita', coniuga da sempre cooperazione e competizione. BPM e' oggi una Banca commerciale interregionale che offre, direttamente o tramite le societa' controllate e partecipate, servizi nei comparti Retail, Corporate, Asset Management, Investment Banking, Private Banking e di Assicurazione.

Andamento titolo



Le azioni Banca Popolare di Milano fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.
BPM mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) risultato della presenza nel settore finanziario dell'elevata correlazione all'andamento dei mercati.
Negli ultimi 3 anni il titolo BPM ha registrato una performance negativa (-13,9%) inferiore al -1,5%

dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno avuto un trend inizialmente crescente con un primo massimo a giugno 2014, seguito da una correzione di alcuni mesi e da un nuovo allungo nei primi mesi del 2015 con massimi a fine giugno (+144,5% rispetto ad inizio periodo); da allora è iniziato un trend discendente che ha portato ad una riduzione di quasi due terzi delle quotazioni e che non ha ancora mostrato chiari segnali di inversione.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2013	var %	2014	var %	2015
Margine di Interesse	898,75	5,17	945,20	-5,86	889,82
Margine di Intermediazione	1.832,85	0,96	1.850,50	-2,48	1.804,59
Risultato di Gestione	760,32	3,72	788,60	-9,55	713,26
% sul margine di intermed.	41,48	----	42,62	----	39,52
Risultato Ante Imposte	96,83	235,58	324,94	8,76	353,42
% sul margine di intermed.	5,28	----	17,56	----	19,58
Utile di Esercizio	29,39	692,59	232,93	24,46	289,91
% sul margine di intermed.	1,60	----	12,59	----	16,07
Totale Attivo	49.353,32	-2,19	48.271,81	4,00	50.203,30

Voci di bilancio	2013	var %	2014	var %	2015
Patrimonio Netto	3.644,77	25,00	4.556,11	2,00	4.647,32
ROE	0,81	----	5,11	----	6,24

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 BPM ha registrato una lieve flessione sia del Margine di Interesse (-1%) che del Margine di Intermediazione (-1,5%) mentre il Risultato di Gestione è sceso del 6,2% a 713,3 milioni; il risultato lordo ha beneficiato dei minori accantonamenti su crediti passando da 96,8 a 353,4 milioni (+265%) e l'utile netto è quasi decuplicato a 289,9 milioni di Euro. La redditività del capitale è migliorata di oltre 5 punti con il ROE che è passato dallo 0,8% al 6,2%.

Ultimi Sviluppi : i risultati dei primi 9 mesi del 2016 evidenziano una crescita dello 0,5% dei proventi operativi a 1204,6 milioni mentre il risultato di gestione è in calo del 38,1% a 303,7 milioni, in calo il risultato lordo (-64,2% a 99,5 milioni) e quello netto, passato da 202,1 a 88,1 milioni (-56,4%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
BPM	5,38	0,34	7,63%
Ubi Banca	18,46	0,22	4,60%
BPER	10,30	0,45	2,12%

Credem	11,30	0,76	2,66%

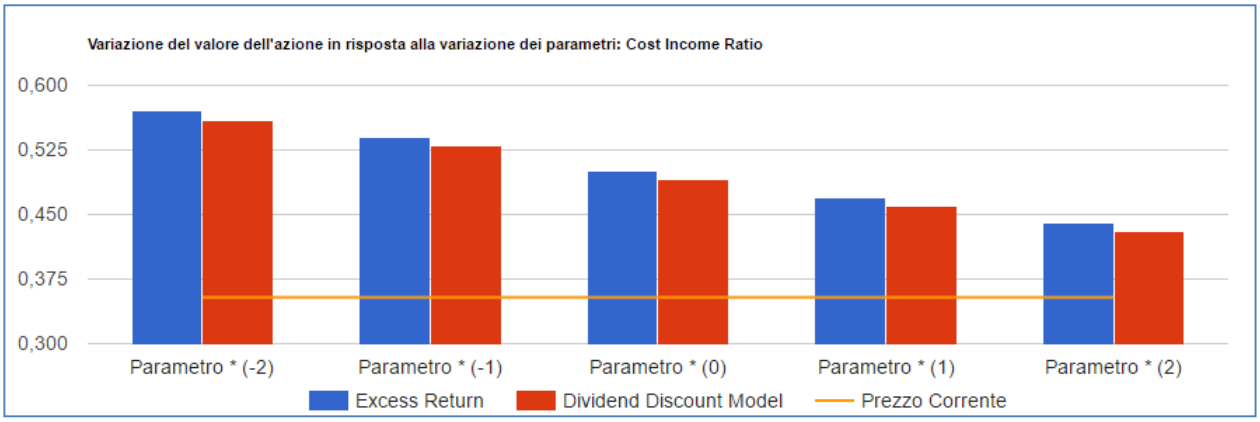
Commento : nel raffronto tra le principali banche regionali BPM risulta quella più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella fascia bassa per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 7% ed il più elevato tra le società del campione.

Plus e Minus

Opportunità : la fusione con Banco Popolare e la trasformazione in Spa consentiranno di realizzare sinergie e risparmi sui costi operativi

Rischi : possibili ulteriori richieste di rafforzamento patrimoniale da parte della Bce nel caso i conti di Banco Popolare risultassero peggiori del previsto

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo del dividend discount model e dell'excess return si sono ipotizzati:
- una crescita delle attività che passa dall'1% del 2016 al 3% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni che passa dal -2% del 2016 al 3% del 2019 e seguenti;
- un cost/income ratio in calo dal 71% del 2016 fino al 62% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate in calo al 31% ed un payout in crescita al 55%.
I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 0,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,04 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.