

# Analisi Mediobanca

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 832,949 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 12.844,07 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : BUY</b></p>
--	--

## Profilo Societario

Mediobanca è la banca d'affari leader in Italia. Da oltre 60 anni assiste la clientela nei suoi processi di sviluppo imprenditoriale fornendo sia servizi di consulenza professionale sia servizi di finanza, dal più tradizionale credito bancario alle più sofisticate formule finanziarie presenti sui mercati dei capitali. L'attività viene svolta con la tradizionale riservatezza e con prontezza di esecuzione resa possibile da una struttura snella, composta da professionisti competenti e distinti da notevole spirito di squadra e identità aziendale. La clientela è costituita dai più importanti gruppi imprenditoriali italiani e da un considerevole numero di realtà aziendali di medie dimensioni. Sempre maggior attenzione viene riservata alla clientela internazionale, sia per i suoi fabbisogni cross-border sia per le attività negli home markets.

## Andamento titolo



Le azioni Mediobanca fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Mediobanca mostra una rischiosità superiore alla media mercato (beta maggiore di 1) dovuta alla presenza nel settore bancario e alla dipendenza dei ricavi e degli utili dall'andamento dei mercati finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Mediobanca ha registrato una performance del 49,3% superiore al +29,1% fatto registrare nello stesso periodo dall'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito un trend inizialmente decrescente

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

[www.evaluation.it](http://www.evaluation.it) - [info@evaluation.it](mailto:info@evaluation.it)

fino ai minimi di marzo 2022, ritoccati, dopo un parziale recupero, a luglio e settembre dello stesso anno; in seguito è iniziato un recupero che, seppur intervallato da numerose correzioni, sembra tuttora in corso.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
Margine di Interesse	1.971,32	18,71	2.340,21	10,93	2.595,97
Margine di Intermediazione	2.662,19	18,83	3.163,37	11,03	3.512,31
Risultato di Gestione	1.364,53	26,18	1.721,74	13,86	1.960,44
% sul margine di intermed.	51,26	---	54,43	---	55,82
Risultato Ante Imposte	1.161,65	22,63	1.424,58	20,07	1.710,49
% sul margine di intermed.	43,64	---	45,03	---	48,70
Utile di Esercizio	909,65	13,21	1.029,83	23,95	1.276,52
% sul margine di intermed.	34,17	---	32,55	---	36,34
Totale Attivo	90.568,42	1,18	91.639,01	8,28	99.226,27
Patrimonio Netto	10.748,84	6,33	11.429,25	-1,63	11.243,19
ROE	8,46	---	9,01	---	11,35

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2022-2024 (il bilancio chiude al 30-06) Mediobanca ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 31,7% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 31,9% ed il Risultato di gestione è passato da 1364,5 a 1960,4 milioni di euro (+43,7%); crescita a due cifre anche per il risultato lordo, cresciuto del 47,3% a 1710,5 milioni che per quello netto, passato da 909,7 a 1276,5 milioni (+40,3%). La redditività del capitale (ROE) è salita di 2,9 punti all'11,35%.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Mediobanca	10,09	1,15	6,94%
Goldman Sachs	21,26	1,44	2,03%
Morgan Stanley	21,18	1,82	2,94%

**Commento** : nel raffronto internazionale con le principali merchant bank Mediobanca risulta la società più a buon mercato sia se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili); molto interessante il rendimento da dividendi (prossimo al 7%) ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

## Plus e Minus

**Opportunità** : incremento delle commissioni grazie al buon andamento dei mercati finanziari

**Rischi** : prevalente esposizione al mercato italiano

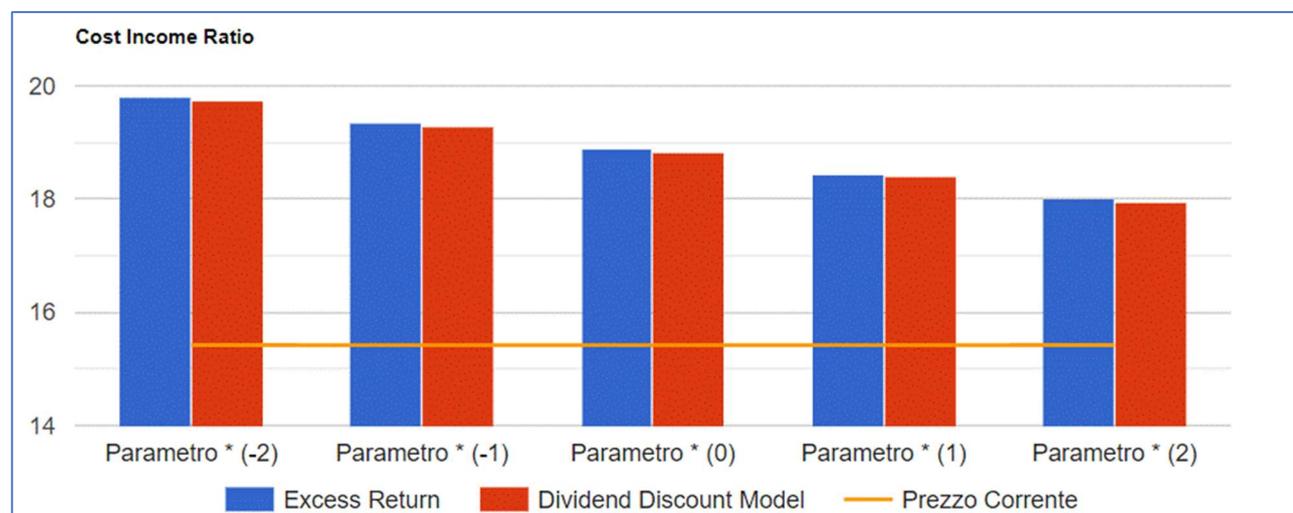
## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo del dividend discount model e dell'excess return si sono ipotizzati:

- una crescita delle attività che passa dal 5% del 2024-25 al 2% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni che passa dal 9% del 2024-25 al 2% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in lieve aumento al 44,5%;

Infine si prevede un tax rate stabile al 25% ed un payout al 67,5%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 18,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,45 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.



## **DISCLAIMER**

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## **CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE**

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## **NOTE METODOLOGICHE**

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## **RATING STOCK**

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.