

TITOLO DELLA SETTIMANA

13 dic 2015

Banca Popolare di Milano

Dopo la correzione degli ultimi mesi BPM sembra avere buoni margini di apprezzamento, potendo beneficiare del processo di aggregazione tra banche popolari e di multipli piuttosto contenuti.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del 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 del 117,2% contro il +28,7% dell'indice FTSE Mib; dopo i minimi toccati a metà 2013 è iniziato un trend 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; nuova correzione a partire dall'estate.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 BPM ha registrato una crescita sia del Margine di Interesse (+6,9%) che del Margine di Intermediazione (+13,1%); in forte miglioramento il Risultato di Gestione, più che raddoppiato a 788,6 milioni, mentre il risultato lordo è passato da un rosso di quasi 600 milioni ad un risultato positivo di oltre 300 milioni e l'utile netto è

aumentato di 667,8 milioni a 232,9 milioni di Euro. La redditività del capitale è migliorata di oltre 15 punti con il ROE che è passato dal -10,7% al 5,1%.

Ultimi sviluppi

Nel raffronto tra le principali banche regionali BPM risulta nella media sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 2,5% ed il più elevato tra le società del campione.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
BPM	16,30	0,83	2,55%
Ubi Banca	neg	0,54	1,37%
BPER	215,33	0,65	0,30%
Credem	14,63	0,93	2,25%

Nel raffronto tra le principali banche regionali BPM risulta nella media sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 2,5% ed il più elevato tra le società del campione.

Opportunità

Potrebbe essere favorita dal processo di aggregazione tra banche popolari

Rischi

Peggioramento dei mercati finanziari

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività al 3% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni che passa dal 10% del 2015 al 3% del 2016 e seguenti;
- un cost/income ratio in calo dal 57,5% del 2015 fino al 54% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate al 31% ed un payout in crescita al 55%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 1 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.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.