

Questa analisi è del 8 giugno 2015 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Banca Mediolanum è del 29 marzo 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

8 giu 2015

Mediolanum – analisi del giugno 2015

Nonostante quoti a sconto rispetto ai principali comparables Mediolanum sembra in linea con il fair value, il titolo è più che triplicato negli ultimi tre anni e sconta già scenari molto ottimistici.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Banca Mediolanum, con sede in Italia, è un'azienda attiva nel settore bancario e finanziario. Le sue operazioni si articolano in vari ambiti, tra cui il Lending, che include servizi bancari per privati e aziende, attività di tesoreria per trading e vendita, nonché gestione patrimoniale e intermediazione al dettaglio. L'istituto offre una vasta gamma di soluzioni, tra cui conti correnti, mutui e finanziamenti, carte di pagamento di diverso tipo (credito, debito e ricaricabili), oltre a prodotti dedicati agli investimenti.

Andamento del titolo

Le azioni Mediolanum fanno parte del paniere FTSE/Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Mediolanum mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo la dipendenza dei ricavi dall'andamento dei mercati finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Mediolanum ha registrato una performance molto positiva (+202,2%) nettamente migliore del +70,6% dell'indice FTSE Mib; il trend è stato positivo fino ad aprile 2014, arrivando a guadagnare oltre il 180%; successivamente è iniziata una correzione durata fino a inizio 2015 seguita da un nuovo impulso rialzista che ha portato a nuovi massimi di periodo ma che sembra essersi arrestato nelle ultime settimane.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Margine di interesse	497,37	▼ -14,6%	424,88	▼ -16,3%	355,78
Margine di intermediazione	959,98	▲ +3,3%	991,36	▼ -0,6%	985,80
Risultato di gestione	532,30	▲ +6,5%	566,96	▼ -15,1%	481,59
% sul margine di intermediazione	55,45		57,19		48,85
Risultato ante imposte	500,58	▲ +8,7%	544,06	▼ -16,8%	452,89
% sul margine di intermediazione	52,15		54,88		45,94
Utile di esercizio	351,02	▼ -4,1%	336,58	▼ -4,7%	320,62
% sul margine di intermediazione	36,57		33,95		32,52
Totale attivo	36.048,83	▲ +3,5%	37.321,45	▲ +14,0%	42.547,86
Patrimonio netto	1.420,45	▲ +16,2%	1.650,79	▲ +9,8%	1.813,35
ROE %	24,71		20,39		17,68

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel periodo 2012-2014 Mediolanum ha mostrato una diminuzione del margine di interesse del 28,5% mentre il margine di intermediazione è aumentato del 2,7% grazie al buon andamento delle commissioni. In calo il risultato di gestione a -9,5% ed il risultato netto (-8,7%); la redditività del capitale (ROE) è diminuita di sette punti al 17,7%.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre del 2015 i ricavi sono passati da 340,8 a 465,7 milioni (+36,6%) grazie soprattutto alla crescita delle commissioni (+61,3% a 387,9 milioni), crescita di quasi il 70% per l'utile netto a 137,4 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Mediolanum	17,37	3,07	3,58%
Azimut	38,67	5,60	3,14%
Banca Generali	22,90	6,87	3,08%
Anima	28,05	3,37	2,10%

Tra le principali aziende italiane operanti nel settore del risparmio gestito Mediolanum risulta la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre il rendimento da dividendi, superiore al 3,5%, è il più elevato tra le aziende considerate.

Opportunità

Crescita del segmento del risparmio gestito e previdenziale alla luce dei bassi rendimenti dei titoli di stato

Rischi

Possibile revisione delle modalità di calcolo delle commissioni di performance a livello europeo

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 9% nel 2015 che passa gradualmente al 3% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni al 15% nel 2015 che scende al 5% nel 2016 e 4% nel 2017 per assestarsi al 3% nel lungo periodo;
- una riduzione del cost income ratio dal 50% del 2015 al 46% del 2019 e successivi;
- un'incidenza degli accantonamenti su crediti stabile sui valori del 2014;

Infine si prevede un tax rate stabile al 29% ed un payout stabile al 60%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 7,6 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,16 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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Banca Mediolanum

BMED

Risparmio Gestito

Prezzo **22,10 €**

PAGELLA

Redditività **8,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **8,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **4,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **4,0/10**



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.