

Analisi Banca Mediolanum

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 741,389 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.880,70 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : BUY</p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Profilo Societario

Il Gruppo Mediolanum è uno dei principali players sul mercato del risparmio gestito italiano. La strategia del Gruppo si fonda sulla Consulenza Globale: la presenza, cioè, di un professionista in grado di soddisfare in modo globale i bisogni della clientela. Le linee di business in cui è attiva la società sono: previdenza, investimenti, finanziamenti, servizi bancari e protezione. Mediolanum ha esportato il suo modello di gestione del risparmio anche all'estero, operando nei seguenti paesi: Spagna, Germania, Austria, Irlanda e Lussemburgo.

Andamento titolo



Le azioni Banca Mediolanum fanno parte del paniere FTSE/Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Banca Mediolanum mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo l'appartenenza ad un settore ciclico come quello finanziario.

Negli ultimi 3 anni il titolo Banca Mediolanum ha registrato una performance del 36,4% superiore al +17,9% dell'indice FTSE Mib; dopo una iniziale fase negativa nella seconda parte del 2018; il trend è

tornato ad essere positivo nel 2019 con un massimo di periodo a fine novembre seguito da una correzione che si è aggravata tra fine febbraio e fine marzo 2020 in occasione dello scoppio della pandemia; la ripresa iniziata da aprile 2020 è stata più robusta di quella dell'indice e sembra aver rallentato solo negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Margine di Interesse	266,17	-11,63	235,22	37,59	323,64
Margine di Intermediazione	1.039,97	35,93	1.413,66	-13,55	1.222,12
Risultato di Gestione	436,56	73,50	757,45	-26,83	554,24
% sul margine di intermed.	41,98	----	53,58	----	45,35
Risultato Ante Imposte	421,48	75,33	738,99	-28,09	531,42
% sul margine di intermed.	40,53	----	52,27	----	43,48
Utile di Esercizio	255,71	121,12	565,43	-23,16	434,46
% sul margine di intermed.	24,59	----	40,00	----	35,55
Totale Attivo	47.374,37	12,80	53.437,63	10,46	59.029,05
Patrimonio Netto	2.060,99	13,69	2.343,11	16,88	2.738,53
ROE	12,41	----	24,13	----	15,86

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Banca Mediolanum ha mostrato una crescita del margine di interesse del 21,6% mentre il margine di intermediazione è salito del 17,5% ed il risultato di gestione ha raggiunto quota 554,2 milioni (+27%); balzo a due cifre anche per il risultato netto, aumentato del 69,9% a 434,5 milioni; la redditività del capitale (ROE) è salita di 3,5 punti al 15,9%.

Ultimi Sviluppi : nel I trimestre del 2021 le commissioni nette sono salite a 234,5 milioni (+11,8%) mentre il margine di interesse è passato da 57 a 64,8 milioni (+13,8%). Il margine di contribuzione è salito del 13,1% a 296,3 milioni e l'utile netto è balzato dell'84,6 a 133,4 milioni.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banca Mediolanum	13,54	2,15	9,83%
Finecobank	25,75	4,94	0%
Banca Generali	14,05	3,26	0%
Azimut	7,59	3,25	4,95%

Commento : tra le principali aziende italiane operanti nel settore del risparmio gestito Banca Mediolanum è tra quelle più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, superiore al 9%, è il più elevato tra le aziende incluse nel campione (n.b. include il recupero di quanto non pagato nel 2020).

Plus e Minus

Opportunità : forte spinta alla raccolta di risparmio gestito dall'ottimo andamento dei mercati finanziari

Rischi : peggioramento del clima sui mercati finanziari

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 9% del 2021 al 2% del 2023 e seguenti;
- una crescita delle commissioni negativa al 9% nel 2021 che scendere gradualmente fino al 2% di lungo periodo;
- una cost income ratio stabile al 54% su tutto il periodo di previsione;

Infine si prevede un tax rate in crescita al 26% ed un payout di lungo periodo all'84%; i risultati del modello convergono su un valore per azione di 9,28 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,23 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

