

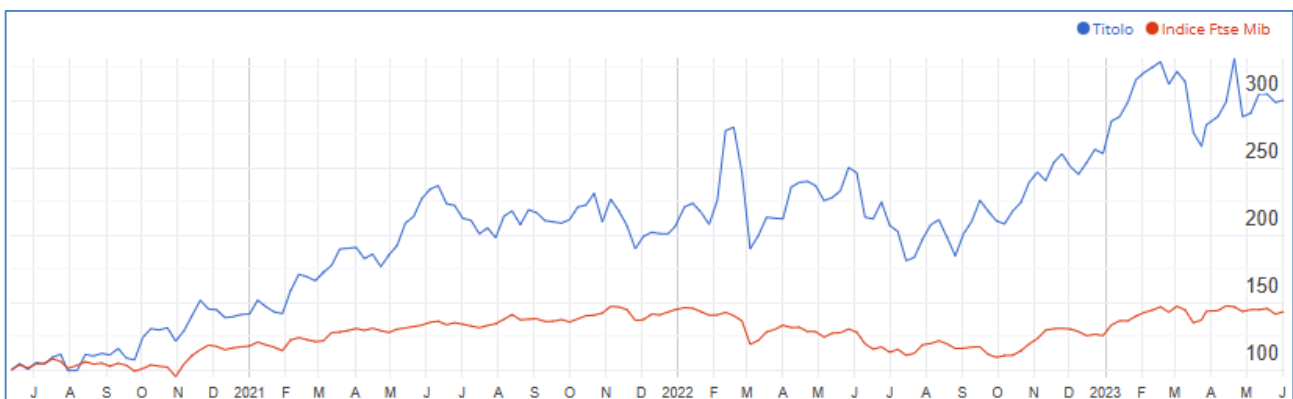
Analisi Banco BPM

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1515,182 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.819,81 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 Banco BPM nasce il 1° gennaio 2017 dalla fusione di Banco Popolare e Banca Popolare di Milano che, a seguito della trasformazione in Società per Azioni, hanno dato vita ad una unica realtà bancaria. Il Nuovo Gruppo, con 25.000 dipendenti e 2.500 filiali, rappresenta il terzo Gruppo bancario in Italia, serve 4 milioni di clienti attraverso una rete distributiva estesa e complementare ed un capillare modello multicanale e beneficiando di una posizione di leadership nel Nord Italia, in particolare in regioni produttive quali Lombardia, Veneto e Piemonte.

Andamento titolo



Le azioni Banco BPM fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Banco BPM mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) indice dell'esposizione dei ricavi all'andamento del ciclo economico e dei mercati finanziari.

Negli ultimi 3 anni il titolo Banco BPM ha registrato una performance positiva (+200,6%) nettamente superiore al +43,3% dell'indice FTSE Mib; il trend è stato inizialmente crescente proseguendo per circa

un anno (massimo di giugno 2021), dopo una fase laterale di alcuni mesi il titolo ha toccato un massimo a febbraio 2022 ma è rapidamente ritornato sui suoi passi, proseguendo nella fase di incertezza fino ad agosto 2022. Una ripresa più duratura è iniziata a settembre ed è proseguita fino a febbraio 2023 con il raggiungimento di nuovi massimi; da allora l'andamento è stato caratterizzato da correzioni, recuperi e maggiore volatilità, senza una chiara direzione di fondo.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Margine di Interesse	2.129,41	7,22	2.283,17	11,65	2.549,09
Margine di Intermediazione	3.765,16	10,22	4.149,80	6,18	4.406,33
Risultato di Gestione	861,99	66,47	1.434,99	12,77	1.618,21
% sul margine di intermed.	22,89	----	34,58	----	36,72
Risultato Ante Imposte	-249,33	-362,20	653,74	56,48	1.023,00
% sul margine di intermed.	-6,62	----	15,75	----	23,22
Utile di Esercizio	16,63	3.319,82	568,78	23,39	701,80
% sul margine di intermed.	0,44	----	13,71	----	15,93
Totale Attivo	183.685,18	9,15	200.489,22	-5,39	189.685,90
Patrimonio Netto	12.227,10	7,11	13.096,06	-2,49	12.770,27
ROE	0,14	----	4,34	----	5,50

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Banco BPM ha evidenziato una crescita del Margine di Interesse del 19,7% a 2549,1 milioni di Euro mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 17% a 4406,3 milioni di Euro, forte incremento per il Risultato di Gestione a 1618,2 milioni (+87,7%) mentre il risultato netto è passato da 16,6 a 701,8 milioni. La redditività del capitale (Roe) è cresciuta di 5,4 punti al 5,5%.

Ultimi Sviluppi : nei primi tre mesi del 2023 il margine di interesse è cresciuto del 45,2% a 743 milioni di Euro, i proventi operativi sono aumentati del 5,4% a 1250,3 milioni di Euro, il risultato di gestione è salito dell'8,7% a 610,3 milioni di Euro mentre il risultato netto è passato da 177,8 a 265,3 milioni di Euro.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banco BPM	8,28	0,46	5,99%
Banca Popolare Sondrio	6,69	0,50	7,56%
Credem	7,17	0,66	4,95%
Bper	n.s.	0,45	4,78%

Commento : nel raffronto tra le principali banche regionali Banco BPM risulta quella più cara sulla base del rapporto Prezzo/Utile mentre è tra quelle più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, prossimo al 6% e tra i più elevati nel gruppo di aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : ulteriori recuperi di redditività grazie all'aumento del margine di interesse

Rischi : un rallentamento della crescita economica (o una recessione) potrebbero determinare un incremento degli accantonamenti su crediti

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 2023 al 2% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni al -0,5% nel 2023 e al 2% dal 2024 in poi;
- un cost/income ratio in calo dal 62% del 2023 al 61% del 2025 e seguenti;

Infine si prevedono: un tax rate stabile al 31% ed un payout in crescita fino al 62%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 5,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,25 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

