

# Analisi Banco BPM

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1515,182 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 10.182,02 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></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 (+131,3%) nettamente superiore al +40,6% dell'indice FTSE Mib; il titolo è rimasto in fase laterale fino ad agosto 2022. In

seguito è iniziata una fase rialzista proseguita, con alcune correzioni, fino ai giorni nostri con quotazioni quasi triplicate in meno di due anni.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Margine di Interesse	2.283,17	11,65	2.549,09	36,96	3.491,11
Margine di Intermediazione	4.149,80	6,18	4.406,33	16,03	5.112,66
Risultato di Gestione	1.434,99	12,77	1.618,21	48,90	2.409,44
% sul margine di intermed.	34,58	----	36,72	----	47,13
Risultato Ante Imposte	653,74	56,48	1.023,00	73,77	1.777,65
% sul margine di intermed.	15,75	----	23,22	----	34,77
Utile di Esercizio	568,78	23,39	701,80	80,17	1.264,43
% sul margine di intermed.	13,71	----	15,93	----	24,73
Totale Attivo	200.489,22	-5,39	189.685,90	6,56	202.131,97
Patrimonio Netto	13.096,06	-2,49	12.770,27	9,93	14.038,16
ROE	4,34	----	5,50	----	9,01

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Banco BPM ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 52,9% a 3491,1 milioni di Euro mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 23,2% a 5112,7 milioni di Euro, forte incremento per il Risultato di Gestione a 2409,4 milioni (+67,9%) mentre il risultato netto è più che raddoppiato passando da 568,8 a 1264,4 milioni. La redditività del capitale (Roe) è cresciuta di 4,7 punti al 9%.

**Ultimi Sviluppi** : nei primi tre mesi del 2024 il margine di interesse è cresciuto del 16,3% a 864 milioni di Euro, i proventi operativi sono aumentati del 14,7% a 1433,8 milioni, il risultato di gestione è salito del 25,4% a 765,1 milioni di Euro mentre il risultato netto è passato da 265,3 a 370,2 milioni di Euro.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banco BPM	8,05	0,73	8,33%
Banca Popolare Sondrio	8,14	0,98	6,77%
Credem	6,01	0,87	4,55%
Bper	4,93	0,80	5,67%

**Commento** : nel raffronto tra le principali banche regionali Banco BPM risulta tra le più care sulla base del rapporto Prezzo/Utile mentre è quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore all'8% ed il più elevato nel gruppo di aziende incluse nel campione.

## Plus e Minus

**Opportunità** : ulteriori recuperi di redditività grazie all'aumento delle commissioni

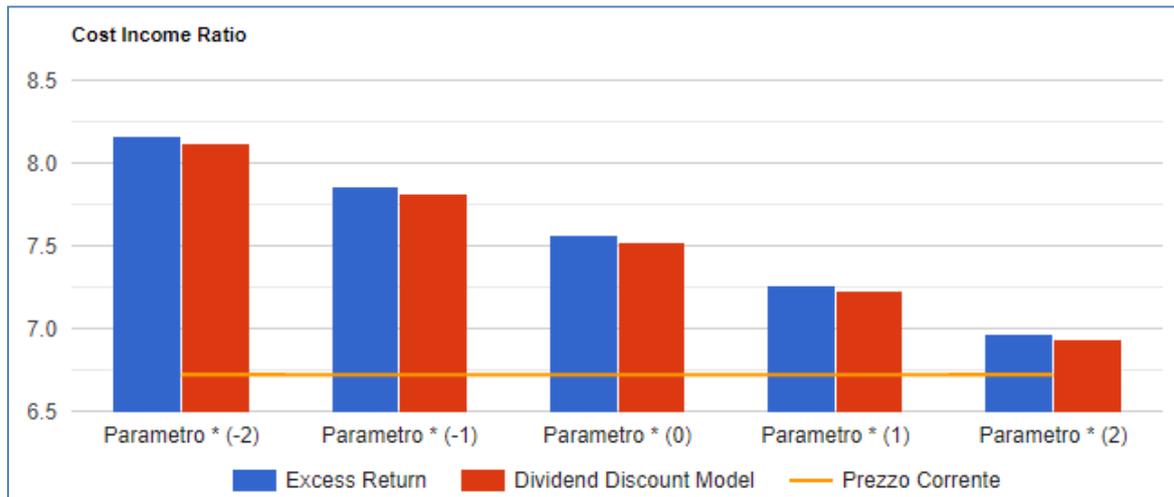
**Rischi** : un rallentamento della crescita economica (o una recessione) potrebbero determinare un incremento degli accantonamenti su crediti

## 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 3% del 2024 al 2% di lungo periodo;
  - una crescita delle commissioni al 5% nel 2024 e al 2% dal 2025 in poi;
  - un cost/income ratio in calo al 50% nel 2024 poi in aumento fino al 55,5% del 2028 e seguenti;
- Infine si prevedono: un tax rate stabile al 31% ed un payout in crescita fino al 65%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 7,54 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 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.