

Analisi Bper Banca

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1415,851 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.989,46 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	---

Profilo Societario

Il Gruppo BPER opera attraverso banche a carattere territoriale (regionale ed interregionale), le cui filiali sono presenti in 18 regioni d'Italia, con un network di oltre 1.100 sportelli. Esso esercita attività di raccolta del risparmio e di erogazione del credito nelle sue varie forme, garantendo così risposta e sostegno alla domanda di clientela privata e PMI. Quinto gruppo bancario in Italia per numero di sportelli, il Gruppo BPER è attivo in tutti i principali segmenti di mercato, attraverso società partecipate o joint venture: nel Corporate & Investment Banking, nel Wealth Management & Insurance, nel Leasing, nel Factoring e nel Credito al Consumo. Il Gruppo offre, inoltre, assistenza ai propri clienti sui mercati esteri.

Andamento titolo



Bper mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) determinato dalla dipendenza dei ricavi dall'andamento dei mercati finanziari.

Negli ultimi 3 anni il titolo Bper ha registrato una performance del 94,2% rispetto al +38,9% dell'indice

FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento inizialmente laterale, proseguito per tutto il 2021 ed i primi mesi del 2022, a cui è seguita una correzione tra febbraio e luglio (minimo di periodo); in seguito è iniziata una fase rialzista, tuttora in corso, che ha portato le quotazioni quasi a triplicare in poco più di 18 mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Margine di Interesse	1.536,25	21,54	1.867,16	78,29	3.328,97
Margine di Intermediazione	3.374,05	17,04	3.948,96	37,74	5.439,44
Risultato di Gestione	697,12	53,99	1.073,50	108,58	2.239,13
% sul margine di intermed.	20,66	----	27,18	----	41,16
Risultato Ante Imposte	692,87	100,34	1.388,10	24,25	1.724,64
% sul margine di intermed.	20,54	----	35,15	----	31,71
Utile di Esercizio	558,65	163,83	1.473,88	5,28	1.551,77
% sul margine di intermed.	16,56	----	37,32	----	28,53
Totale Attivo	136.347,87	11,70	152.302,79	-6,68	142.128,36
Patrimonio Netto	6.858,81	18,40	8.120,53	17,79	9.565,48
ROE	8,14	----	18,15	----	16,22

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Bper Banca ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 116,7% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 3374,1 a 5439,4 milioni di Euro (+61,2%), crescita molto sostenuta anche per il Risultato di Gestione a 2239,1 milioni (+221,2%) mentre il risultato netto è quasi triplicato a 1551,8 milioni. La redditività del capitale (ROE) è raddoppiata nel periodo, passando dall'8,1% al 16,2%.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Bper	3,28	0,53	8,51%
Banca Popolare di Sondrio	6,71	0,81	8,20%
Credem	5,30	0,77	5,15%

Commento : nel raffronto tra le principali banche regionali quotate in Italia Bper Banca risulta quella più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del multiplo Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); molto elevato il rendimento da dividendi ed il più generoso tra le banche incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : sinergie di costo tra le attività acquisite negli ultimi anni

Rischi : diminuzione dei tassi di interesse che potrebbe penalizzare i ricavi

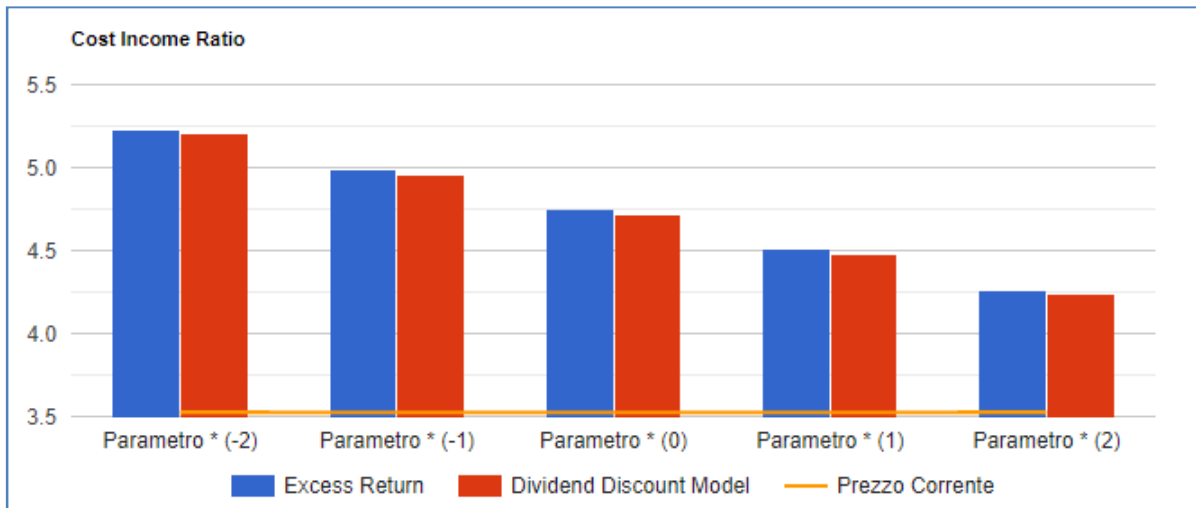
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività al 2% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni costante al 2%;
- un cost/income ratio in crescita dal 60% del 2024 fino al 62% del 2026 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 27,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 54%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 4,73 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.



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.