Evaluation.it

Analisi Bper Banca

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 1421,624 mln.	Redditività : ★★★★
	Solidità : ★★★★
Capitalizzazione: 9.089,86 mln. EURO	Crescita : ★★★
	Rischio : ★★
	Rating : **BUY**

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

Le azioni Bper fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.
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 Banca ha registrato una performance del 246,8% rispetto al +47,4% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento inizialmente laterale, proseguita per tutto il 2022; in

seguito è iniziata una fase rialzista, tuttora in corso, che ha portato le quotazioni a più che triplicare in poco più di due anni.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
Margine di Interesse	1.867,16	78,29	3.328,97	4,27	3.471,06
Margine di Intermediazione	3.948,96	37,74	5.439,44	1,90	5.542,99
Risultato di Gestione	1.073,50	108,58	2.239,13	7,98	2.417,78
% sul margine di intermed.	27,18	----	41,16	----	43,62
Risultato Ante Imposte	1.388,10	24,25	1.724,64	19,10	2.053,98
% sul margine di intermed.	35,15	----	31,71	----	37,06
Utile di Esercizio	1.473,88	5,28	1.551,77	-7,30	1.438,51
% sul margine di intermed.	37,32	----	28,53	----	25,95
Totale Attivo	152.302,79	-6,68	142.128,36	-1,08	140.591,43
Patrimonio Netto	8.120,53	17,79	9.565,48	20,90	11.564,28
ROE	18,15	----	16,22	----	12,44

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2022-2024 Bper Banca ha registrato una crescita del Margine di Interesse dell'85,9% mentre il Margine di Intermediazione è passato da 3949 a 5543 milioni di Euro (+40,4%), più che raddoppiato il Risultato di Gestione a 2417,8 milioni (+125,2%) mentre il risultato netto è sceso del 2,4% a 1438,5 milioni per il venir meno di oltre 900 milioni di proventi straordinari. La redditività del capitale (ROE) è scesa di 5,7 punti, passando dal 18,1% al 12,4%.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Bper	6,48	0,80	9,38%
Banca Popolare di Sondrio	7,57	1,05	8,33%
Credem	6,54	0,94	6,31%

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

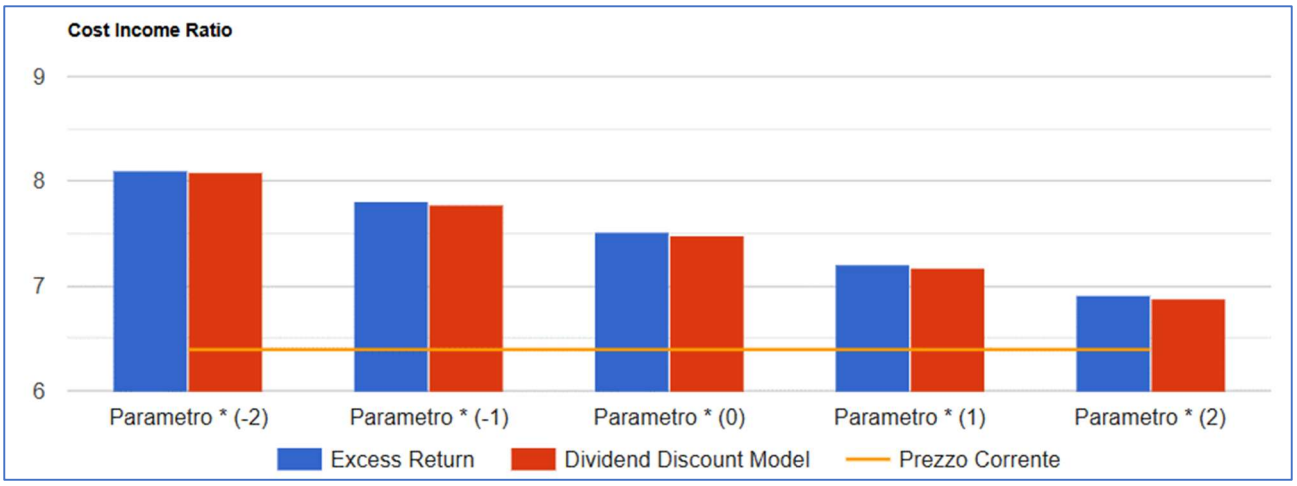
Opportunità : l'Ops su Banca Popolare di Sondrio, in caso di successo, porterebbe a interessanti sinergie e ad un rafforzamento della posizione competitiva

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 all'1% nel 2025 e 2% negli anni seguenti;
- una crescita delle commissioni all'1% nel 2025 e 2% dal 2026;
- un cost/income ratio in crescita dal 58% del 2025 fino al 60% del 2027 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 29,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 69%.
I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 7,5 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 nell'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 dalla 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.