

Analisi Mediobanca

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 887,043 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 6.810,72 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★ ★</p> <p>Solidità : ★★ ★ ★</p> <p>Crescita : ★★ ★ ★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	--

Profilo Societario

Mediobanca è la banca d'affari leader in Italia. Da oltre 60 anni assiste la clientela nei suoi processi di sviluppo imprenditoriale fornendo sia servizi di consulenza professionale sia servizi di finanza, dal più tradizionale credito bancario alle più sofisticate formule finanziarie presenti sui mercati dei capitali. L'attività viene svolta con la tradizionale riservatezza e con prontezza di esecuzione resa possibile da una struttura snella, composta da professionisti competenti e distinti da notevole spirito di squadra e identità aziendale. La clientela è costituita dai più importanti gruppi imprenditoriali italiani e da un considerevole numero di realtà aziendali di medie dimensioni. Sempre maggior attenzione viene riservata alla clientela internazionale, sia per i suoi fabbisogni cross-border sia per le attività negli home markets.

Andamento titolo



Le azioni Mediobanca fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Mediobanca mostra una rischiosità superiore alla media mercato (beta maggiore di 1) dovuta alla presenza nel settore finanziario e alla dipendenza dei ricavi e degli utili dall'andamento dei mercati finanziari.

Negli ultimi 3 anni il titolo Mediobanca ha registrato una performance del -17,6% in linea con il -15,3% fatto registrare nello stesso periodo dall'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito piuttosto da vicino l'andamento del mercato, con una sottoperformance nel periodo gennaio-giugno 2016 (recuperata nel semestre successivo) ed un nuovo periodo di incertezza a maggio-giugno 2018.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Margine di Interesse	1.557,73	4,15	1.622,36	6,68	1.730,66
Margine di Intermediazione	2.199,72	13,10	2.487,93	2,51	2.550,26
Risultato di Gestione	1.153,66	4,79	1.208,91	8,16	1.307,51
% sul margine di intermed.	52,45	----	48,59	----	51,27
Risultato Ante Imposte	736,27	24,14	913,99	19,90	1.095,85
% sul margine di intermed.	33,47	----	36,74	----	42,97
Utile di Esercizio	607,62	22,16	742,25	16,90	867,73
% sul margine di intermed.	27,62	----	29,83	----	34,02

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Totale Attivo	69.818,61	0,90	70.445,56	2,63	72.300,52
Patrimonio Netto	8.921,85	3,02	9.191,66	5,88	9.732,21
ROE	6,81	----	8,08	----	8,92

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 (il bilancio chiude al 30-06) Mediobanca ha registrato una crescita del Margine di Intermediazione del 15,9% mentre il risultato di gestione è passato da 1153,7 a 1307,5 milioni di euro (+13,3%); molto buona la crescita sia del risultato lordo, aumentato del 48,8% a 1095,9 milioni che di quello netto, passato da 607,6 a 867,7 milioni (+42,8%). La redditività del capitale (ROE) è aumentata di oltre 2 punti toccando quota 8,9%.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Mediobanca	7,95	0,71	6,12%
Goldman Sachs	21,96	0,98	1,36%
Morgan Stanley	13,95	1,01	2,07%

Commento : nel raffronto internazionale con le principali merchant bank Mediobanca risulta quella più a buon mercato sia se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) sia se si utilizza il

Price/Earnings (Prezzo/Utili); buono il rendimento da dividendi superiore al 6% ed il più elevato tra le società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : sviluppo nel retail banking (grazie alla controllata Che Banca) e nel credito al consumo (Compass)

Rischi : notevole esposizione al mercato italiano e all'andamento dei 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 al 3% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni che passa dal 5% del 2018-19 al 3% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in calo dal 48% del 2018-19 al 47,5% di lungo periodo;

Infine si prevede un tax rate stabile al 25% ed un payout in progressiva crescita fino al 63%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 10,86 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.

