

# Analisi Fondamentale Mediobanca

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 887,233 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.891,23 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

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 bancario e alla dipendenza dei ricavi e degli utili dall'andamento dei mercati finanziari.

Negli ultimi 3 anni il titolo Mediobanca ha registrato una performance negativa (-29,3%) ed inferiore al -14,5% fatto registrare nello stesso periodo dall'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito un andamento crescente fino ai massimi di maggio 2018 seguito da una correzione nella seconda parte dell'anno ed un nuovo trend rialzista a partire da inizio 2019 che ha portato le azioni su nuovi massimi ad ottobre dello stesso anno. Nei mesi successivi si è avuta una correzione, prima contenuta poi molto violenta (tra fine febbraio e fine marzo 2020) la successiva ripresa ha permesso di recuperare parte delle perdite ma sembra essersi arrestata dopo il massimo di fine agosto.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Margine di Interesse	1.730,66	5,81	1.831,16	0,12	1.833,39
Margine di Intermediazione	2.550,26	0,81	2.571,01	1,90	2.619,88
Risultato di Gestione	1.307,51	-1,10	1.293,06	1,65	1.314,39
% sul margine di intermed.	51,27	----	50,29	----	50,17
Risultato Ante Imposte	1.095,85	-1,20	1.082,74	-24,73	814,93
% sul margine di intermed.	42,97	----	42,11	----	31,11
Utile di Esercizio	867,73	-4,78	826,21	-27,21	601,43
% sul margine di intermed.	34,02	----	32,14	----	22,96
Totale Attivo	72.300,52	8,22	78.244,73	0,90	78.949,67
Patrimonio Netto	9.732,21	1,71	9.898,89	-1,60	9.740,07
ROE	8,92	----	8,35	----	6,17

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 (il bilancio chiude al 30-06) Mediobanca ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 5,9% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 2,7% ed il Risultato di gestione è passato da 1307,5 a 1314,4 milioni di euro (+0,5%); diminuzione a due cifre sia per il risultato lordo, sceso del 25,6% a 814,9 milioni che per quello netto, passato da 867,7 a 601,4 milioni (-30,7%). La redditività del capitale (ROE) si è ridotta di 2,7 punti al 6,2%.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Mediobanca	9,81	0,61	0%
Goldman Sachs	9,03	0,79	2,01%
Morgan Stanley	9,74	1,02	2,51%

**Commento :** nel raffronto internazionale con le principali merchant bank Mediobanca risulta quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è la più cara sulla base del Price/Earnings (Prezzo/Utili); la società non distribuirà dividendi anche a seguito delle indicazioni della Bce.

## 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 del 3% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni al -4% nel 2020-21 che torna positiva (+5%) nell'esercizio successivo e si stabilizza al 3% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio in calo dal 55% del 2020-21 al 53% del 2022-23;

Infine si prevede un tax rate stabile al 24% ed un payout in progressiva crescita fino al 57%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,63 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.

