

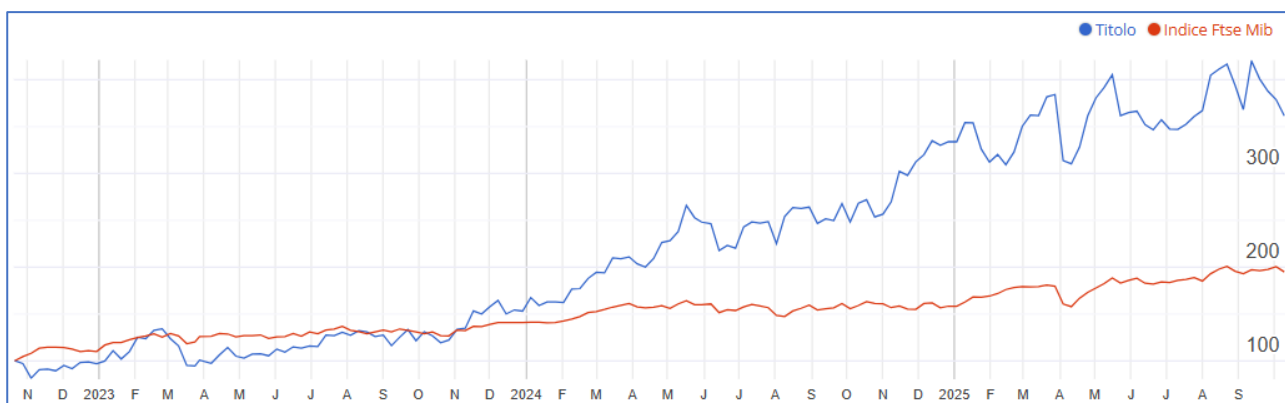
Analisi Banca Monte Paschi Siena

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 1259,690 mln.	Redditività : ★★★★★
Capitalizzazione: 9.071,03 mln. EURO	Solidità : ★★★
	Crescita : ★★★
	Rischio : ★
	Rating : BUY

Profilo Societario

Fondata nel 1472, Monte dei Paschi di Siena detiene il primato di banca più antica al mondo ancora operativa. Attualmente guida uno dei maggiori gruppi bancari italiani, con una presenza di rilievo nei principali settori in cui opera. Il Gruppo svolge attività su tutto il territorio nazionale e in importanti piazze internazionali, concentrandosi su servizi tradizionali di retail e commercial banking, con una forte vocazione verso famiglie e piccole-medie imprese. È attivo in settori chiave come leasing, factoring, finanza d'impresa e investment banking. Grazie a una partnership strategica con AXA, il ramo assicurativo e previdenziale è ben sviluppato, mentre l'asset management si distingue per un'offerta di prodotti d'investimento provenienti da case terze indipendenti. Monte dei Paschi combina modelli tradizionali di servizio, offerti tramite filiali e centri specializzati, con soluzioni digitali innovative e servizi self-service. La rete di promotori finanziari di Banca Widiba arricchisce questa offerta con competenze mirate. A livello internazionale, il Gruppo si impegna a supportare i clienti corporate nei processi di espansione globale, operando sui principali mercati finanziari mondiali.

Andamento titolo



Le azioni Banca MPS fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Banca MPS mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) risultato dell'appartenenza al settore finanziario.

Negli ultimi 3 anni il titolo Banca MPS ha registrato una performance positiva (+261,9%) nettamente superiore al +95% dell'indice FTSE Mib. Dopo un minimo a novembre 2022, il titolo ha iniziato una fase rialzista che è proseguita fino a febbraio 2023, seguita da una correzione che ha riportato le azioni in prossimità di precedenti minimi (marzo 2023). In seguito è ripreso il trend rialzista, continuato praticamente senza interruzioni fino a metà maggio 2024, dopo una breve correzione ed una fase laterale durante l'estate, il trend positivo è ripreso ad ottobre, proseguendo fino a gennaio 2025. Piuttosto volatile l'andamento nel corso del 2025, ma con il raggiungimento di nuovi massimi a marzo, maggio e settembre; correzione piuttosto accentuata nell'ultimo mese.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
Margine di Interesse	1.629,31	47,43	2.402,08	0,65	2.417,70
Margine di Intermediazione	3.071,87	23,51	3.794,06	4,93	3.981,17
Risultato di Gestione	-175,04	-1.355,03	2.196,84	-13,23	1.906,09
% sul margine di intermed.	-5,70	----	57,90	----	47,88
Risultato Ante Imposte	-631,47	-370,24	1.706,51	-15,47	1.442,52
% sul margine di intermed.	-20,56	----	44,98	----	36,23
Utile di Esercizio	-204,85	-1.101,54	2.051,63	-4,92	1.950,62
% sul margine di intermed.	-6,67	----	54,07	----	49,00
Totale Attivo	120.172,92	2,03	122.613,69	-0,01	122.601,75
Patrimonio Netto	7.798,54	27,96	9.979,11	16,74	11.649,28

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
ROE	-2,63	----	20,56	----	16,74

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2022-2024 Banca MPS ha registrato una crescita del 48,4% del Margine di Interesse mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 29,6%, in forte miglioramento anche il Risultato di Gestione passato da un rosso di 175 milioni ad un saldo positivo di 1906,1 milioni, anche l'utile netto è tornato positivo a 1950,6 milioni di Euro con un incremento di oltre 2 miliardi nel periodo. La redditività del capitale è salita in misura considerevole con il ROE che è passato dal -2,6% al 16,7%.

Ultimi Sviluppi: nei primi sei mesi del 2025 il margine di interesse è diminuito del 6,7% mentre le commissioni sono aumentate del 9,1% ed i proventi finanziari del 32,2% permettendo al totale dei ricavi di crescere dell'1,1% a 2,05 miliardi di Euro. Il risultato operativo è cresciuto del 4,3%, favorito dalla flessione del 14,2% delle rettifiche su crediti mentre l'utile netto è passato da 1159,2 a 892,4 milioni (-23%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Banca MPS	4,65	0,78	11,94%
Banco BPM	9,99	1,31	7,90%
Intesa Sanpaolo	11,16	1,48	6,28%
Unicredit	10,00	1,56	3,85%

Commento : nel raffronto tra le principali banche nazionali, Banca MPS risulta la società più a buon mercato sia sulla base del rapporto P/U (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); molto interessante il rendimento da dividendi, superiore al 10% ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : l'acquisizione di Mediobanca permetterà di aumentare le dimensioni del gruppo e rafforzare la presenza nel segmento dell'investment banking

Rischi : difficoltà nell'integrazione di Mediobanca e possibile fuoriuscita di personale chiave da quest'ultima

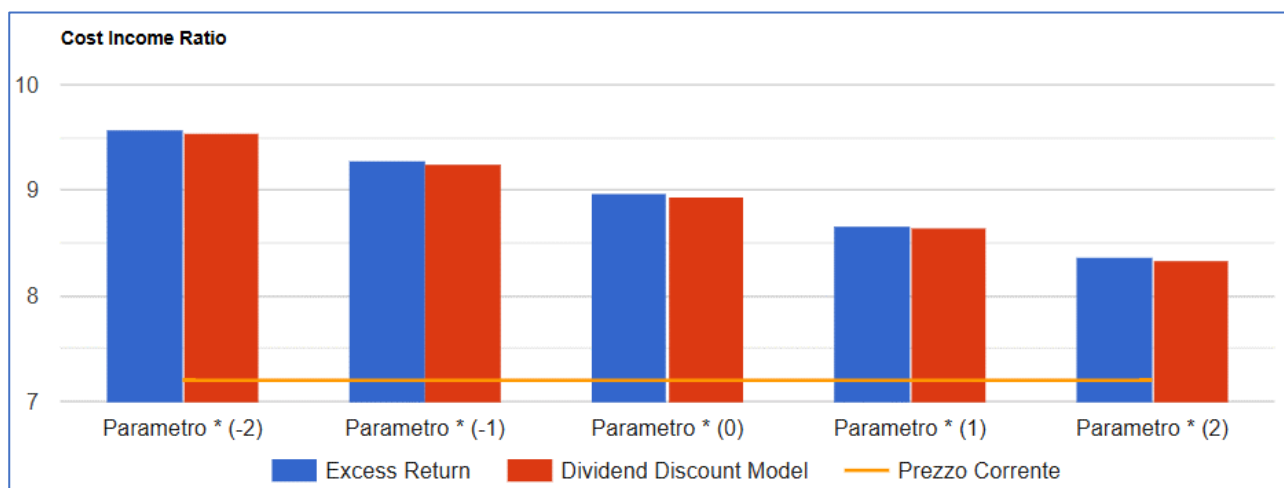
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività che passa dal 4% nel 2025 al 2% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni al 9% nel 2025, 5% nel 2026 e 2% a partire dal 2027;
- un cost/income ratio in diminuzione dal 52,5% del 2025 al 50,5% del 2027 ed anni successivi;

Infine si prevede un tax rate in progressiva crescita fino al 28% ed un payout in diminuzione al 73%.

I risultati del modello Dividend Discount Model / Excess Return convergono su un valore per azione di circa 8,95 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 finanziari 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.