

## กลุ่ม ธ.พ. – อิตาลี

(WSJ)

(+) Banco Popolare SC และ Banca Popolare di Milano Scarl ตกลงที่จะควบรวมกิจการเข้าด้วยกัน ภายหลังจากได้รับไปวิยวเบื้องต้นจาก ECB ซึ่งจะช่วยยกระดับขนาดสินทรัพย์ขึ้นสู่อันดับที่ 3 ของประเทศ

ส่วนหนึ่งของแผนการควบรวมกิจการของธนาคารทั้ง 2 แห่งเข้าด้วยกันนั้น จะทำให้ Banco Popolare ต้องเพิ่มทุนเป็นมูลค่ากว่า 1 พันล้านยูโร ก่อนหน้าที่จะมีการประชุมผู้ถือหุ้นของทั้ง 2 ธนาคารเพื่อขออนุมัติเรื่องการควบรวมกิจการเข้าด้วยกัน ซึ่งจากแถลงการณ์ร่วมของทั้ง 2 ธนาคารระบุว่า Banco Popolare จะถือหุ้นสัดส่วน 54% ภายหลังจากควบรวมกิจการ ส่วนที่เหลือเป็นการถือหุ้นโดย Banca Popolare di Milano Scarl พร้อมกับการเพิ่มทุนใหม่ของ Banco Popolare ทั้งนี้ คาดว่าแผนการควบรวมกิจการดังกล่าวจะได้รับอนุมัติจาก ECB ในช่วงเดือน พ.ย.59

ทั้งนี้ ภายหลังจากการควบรวมกิจการ จะทำให้มูลค่าตลาดของกิจการเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 5.5 พันล้านยูโร (เทียบเท่า 6.1 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ) โดย synergy ทางธุรกิจที่ธนาคารคาดว่าจะเกิดขึ้นคือ การลดลงของต้นทุนที่คาดว่าจะประหยัดไปได้กว่า 290 ล้านดอลลาร์ และรายได้เพิ่มขึ้นราว 75 ล้านดอลลาร์ในแต่ละปี

การควบรวมกิจการของทั้ง 2 ธนาคาร ถือเป็นดีลแรกของการดำเนินการตามแผนปฏิรูปสถาบันการเงินของอิตาลีที่ได้รับอนุมัติจาก ECB ตั้งแต่ปี 2558 ที่จะเห็นการเปลี่ยนแปลงของแนวทางการกำกับดูแลของ Cooperative Banks ที่ใหญ่สุดของประเทศ หรือที่เรียกว่า "popolari" ซึ่งจะทำให้เกิดการควบรวมกิจการของสถาบันการเงินที่มีอยู่เป็นจำนวนมากในประเทศเข้าด้วยกัน

Popolari ถือกำเนิดขึ้นในช่วงทศวรรษที่ 19 ยึดรูปแบบมาจากประเทศเยอรมนี เพื่อสนับสนุนทางการเงินให้แก่ผู้ประกอบการขนาดกลาง-เล็ก ในระดับภูมิภาค ดังนั้น สถาบันการเงินเหล่านี้จึงมีบทบาทมากในระดับท้องถิ่นรวมถึงโบสถ์ของนิกายคาทอลิกต่างๆ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความเห็นต่อด้านแผนการควบรวมกิจการดังกล่าว ในช่วงที่ผ่านมา

แผนการควบรวมกิจการได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลของอิตาลี เนื่องจากจะช่วยให้สถาบันการเงินมีความแข็งแกร่งมากขึ้นและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากความสามารถในการปล่อยสินเชื่อให้แก่ผู้ประกอบการได้เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ยังจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อระบบสถาบันการเงินของประเทศ ในช่วงที่ปัญหาหนี้เสียและระดับการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ยังอยู่ระดับสูง

### สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

|                        | Bloomberg Rating | Current Price (€) | Target Price (€) | % Upside | PBV   |       | PER   |       |
|------------------------|------------------|-------------------|------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
|                        |                  |                   |                  |          | 2016F | 2017F | 2016F | 2017F |
| ING GROEP NV (EUR)     | 4.20             | 11.08             | 13.73            | 24.0%    | 0.86  | 0.83  | 10.07 | 9.43  |
| BARCLAYS PLC (GBP)     | 4.14             | 156.45            | 219.74           | 40.5%    | 0.48  | 0.46  | 8.55  | 6.57  |
| ROYAL BK SCOTLAN (GBP) | 3.89             | 228.20            | 294.05           | 28.9%    | 0.61  | 0.60  | 11.82 | 9.67  |
| BNP PARIBAS (EUR)      | 3.79             | 44.39             | 56.16            | 26.5%    | 0.60  | 0.57  | 7.69  | 7.07  |
| COMMERZBANK (EUR)      | 3.77             | 7.88              | 10.47            | 32.9%    | 0.33  | 0.31  | 8.13  | 7.45  |
| SOC GENERALE SA (EUR)  | 3.72             | 34.24             | 41.32            | 20.7%    | 0.53  | 0.51  | 8.46  | 7.64  |
| BANKIA SA (EUR)        | 3.60             | 0.90              | 1.11             | 24.1%    | 0.79  | 0.76  | 9.88  | 9.33  |
| CREDIT AGRICOLE (EUR)  | 3.46             | 9.89              | 11.69            | 18.2%    | 0.51  | 0.49  | 8.32  | 8.37  |
| HSBC HLDGS PLC (GBP)   | 3.35             | 448.10            | 498.06           | 11.1%    | 0.50  | 0.50  | 6.82  | 6.41  |
| CREDIT SUISS-REG (CHF) | 3.26             | 14.45             | 18.91            | 30.9%    | 0.64  | 0.62  | 15.23 | 8.91  |
| STANDARD CHARTER (GBP) | 3.14             | 477.60            | 497.67           | 4.2%     | 0.35  | 0.35  | 32.27 | 7.83  |
| DEUTSCHE BANK-RG (EUR) | 2.92             | 16.17             | 20.43            | 26.4%    | 0.36  | 0.35  | 11.22 | 6.67  |

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

วันพฤหัสบดีที่ 24 มีนาคม พ.ศ. 2559

Eurostoxx Fin Index: 324.69 จุด

Eurostoxx Index: 3,042.42 จุด



52 Week H/L 399.71/287.98

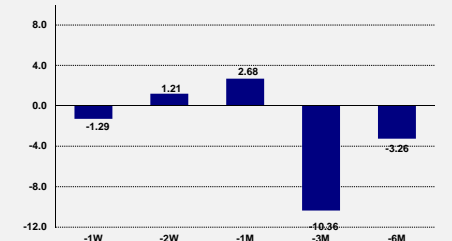
52 Week Beta 1.125

Eurostoxx Fin Index เทียบกับ Eurostoxx Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ Eurostoxx Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

อุษณีย์ สิวรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee.re@asiaplus.co.th

พี่: โพธิ์สมบุรณ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ดัชนี Eurostoxx Financials Index ปรับตัวลดลง 8.4% ตั้งแต่ต้นปี 2559 ยัง underperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Index ที่ปรับตัวลดลงเพียง 3.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ จากการรวบรวมข้อมูลใน Bloomberg consensus จะเห็นว่า อ.พ. ยุโรปที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรกคือ ING Group (4.20), Barclays Plc. (4.14), RBS (3.89) ซึ่งส่วนใหญ่ยังมี upside ค่อนข้างสูง โดยมี PER ปี 2559 ส่วนใหญ่ใกล้เคียง 10 เท่า ยกเว้น RBS ที่มี PER สูงราว 11.82 เท่า ขณะที่ PBV ปี 2559 ส่วนใหญ่อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1 เท่า