

TITOLO DELLA SETTIMANA

10 ott 2010

Banca Carige

Bca Carige ha un prezzo in linea con il fair value, la banca ha sofferto meno di altre la crisi finanziaria e offre uno dei migliori rendimenti da dividendo nel contesto delle banche regionali.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Il Gruppo Carige ha la struttura di conglomerato bancario, finanziario, previdenziale e assicurativo, all'interno del quale Banca Carige svolge il ruolo di Capogruppo ed ha accentrato presso di sé le funzioni di indirizzo, coordinamento e controllo. L'attività bancaria è svolta dalle banche del Gruppo: Banca Carige, Cassa di Risparmio di Savona, Banca del Monte di Lucca, Cassa di Risparmio di Carrara e Banca Cesare Ponti. Le prime quattro sono caratterizzate da un forte radicamento territoriale e dalla prevalenza del segmento retail; Banca Cesare Ponti, storica banca milanese entrata a far parte del gruppo a fine 2004, è focalizzata invece sul segmento Private Banking. Il Gruppo opera anche nel settore assicurativo, previdenziale e della bancassicurazione attraverso le controllate Carige Vita Nuova, che esercita il ramo vita, e Carige Assicurazioni, che opera nel ramo danni; le compagnie dispongono di 405 agenzie, che sviluppano importanti sinergie distributive con la rete bancaria del Gruppo.

Andamento del titolo

Le azioni Bca Carige fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Bca Carige mostra una rischiosità inferiore a quella del mercato (beta minore di 1) a dimostrazione dell'attività concentrata prevalentemente sui prestiti alla clientela e alla ridotta esposizione all'andamento dei mercati finanziari (trading). Negli ultimi 3 anni il titolo Bca Carige ha registrato una performance negativa (-41,8%) ma migliore del -48% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha saputo contenere le perdite nella fase negativa dei mercati arrestando il trend negativo alcuni mesi prima dei minimi del 2009 e realizzando una forte ripresa nella primavera dello stesso anno che è tuttavia rientrata in tempi brevi con un riavvicinamento agli indici, in linea con il mercato la performance nel corso del 2010.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Bca Carige ha registrato una crescita del Margine di Intermediazione del 11,8% mentre il Risultato di Gestione è sceso del 1,6%; in calo anche il risultato lordo (-15,3%) penalizzato dai maggiori accantonamenti su crediti mentre l'utile netto è sostanzialmente stabile grazie alla minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale (ROE) è diminuita dal 7,4% al 5,4% a causa dell'incremento del patrimonio netto a seguito di operazioni sul capitale.

Ultimi sviluppi

I risultati del primo semestre 2010 evidenziano una diminuzione del margine di interesse dell'11,5% a 340,9 milioni di Euro mentre il margine di intermediazione è in calo del 6,7% a 514 milioni, in discesa anche il risultato di gestione (-11,1% a 436,3 milioni) ed il risultato lordo (-29,5%); il risultato netto scende infine del 37% a 72,2 milioni di Euro.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Bca Carige	15,0	0,81	4,64%
Ubi Banca	17,4	0,41	4,08%
Banco Popolare	10,5	0,24	1,82%
BPM	14,3	0,38	2,81%

Nel raffronto tra le principali banche regionali quotate in Italia Bca Carige risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) ed è sopra la media per quanto riguarda il Price/Earnings (Prezzo Utili); il rendimento da dividendi (superiore al 4,5%) è invece il migliore tra le banche incluse nel campione.

Opportunità

Consolidamento degli sportelli acquisiti negli ultimi anni da altri gruppi bancari

Rischi

Rallentamento dell'economia con effetti negativi sulla qualità del credito

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività al 10% nel 2010, al 4% nel biennio successivo e al 3% a partire dal 2013;
- una crescita delle commissioni che passa dal 2% del 2010 al 3% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in crescita al 62% nel 2010 ed in progressiva diminuzione negli anni successivi fino al 56,5% del 2015;

Infine si prevede un tax rate in progressiva diminuzione al 35% ed un'incidenza degli accantonamenti sulle attività in calo fino allo 0,3% del 2011. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 1,7 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,1 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore,

garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.