

Questa analisi è del 10 febbraio 2013 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Credem è del 25 gennaio 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

10 feb 2013

Credem – analisi del febbraio 2013

Dopo la forte ripresa degli ultimi 6 mesi Credem sembra in linea con il fair value, piuttosto penalizzante anche il confronto coi comparables nonostante possa vantare una redditività mediamente più elevata.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Credito Emiliano è un gruppo bancario italiano formato da varie società specializzate nel settore dei servizi finanziari. L'istituto opera prevalentemente nelle regioni del Nord e Centro Italia, offrendo una gamma di attività che spaziano dai servizi bancari commerciali, inclusi quelli per i clienti al dettaglio e le piccole e medie imprese, fino alla gestione patrimoniale, intermediazione e assicurazione. La rete di Credito Emiliano, dedicata a clienti retail e corporate, comprende filiali, centri commerciali e punti vendita finanziari. Tra le attività principali figurano la gestione di fondi comuni, portafogli di investimento e soluzioni di private equity e hedge fund. Le risorse finanziarie del gruppo provengono principalmente da depositi diretti, riserve assicurative e asset in gestione.

Andamento del titolo

Le azioni Credem fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Credem mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) dovuta alla presenza nel settore finanziario e all'esposizione all'andamento dei mercati. Negli ultimi 3 anni il titolo Credem ha registrato una performance negativa (-13,2%) ma migliore del -23,6% messo a segno dall'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito abbastanza da vicino il mercato con un massimo a gennaio 2011, un minimo a giugno

2012 (-49% rispetto a inizio periodo) ed una successiva ripresa che lo ha portato a superare l'indice nelle ultime settimane.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2009	VAR. %	2010	VAR. %	2011
Margine di interesse	629,59	▼ -19,6%	506,12	▲ +2,7%	519,72
Margine di intermediazione	963,05	▼ -0,5%	957,94	▼ -0,2%	956,35
Risultato di gestione	271,25	▼ -15,5%	229,20	▲ +14,8%	263,11
% sul margine di intermediazione	28,17		23,93		27,51
Risultato ante imposte	162,80	▲ +3,3%	168,22	▲ +28,3%	215,77
% sul margine di intermediazione	16,90		17,56		22,56
Utile di esercizio	88,94	▼ -12,3%	78,02	▲ +23,9%	96,68
% sul margine di intermediazione	9,23		8,14		10,11
Totale attivo	26.439,04	▲ +13,5%	29.998,23	▲ +3,7%	31.097,31
Patrimonio netto	1.850,01	▼ -2,5%	1.803,53	▼ -8,4%	1.651,75
ROE %	4,81		4,33		5,85

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Credem ha registrato una flessione del Margine di Interesse del 17,5% mentre il Margine di Intermediazione ha contenuto la flessione allo 0,7% grazie al buon andamento di commissioni e proventi finanziari, in calo anche il Risultato di Gestione (-3%) mentre l'utile netto è aumentato dell'8,7% e la redditività del capitale (ROE) è cresciuta di circa un punto al 5,9%.

Ultimi sviluppi

I risultati dei primi 9 mesi del 2012 evidenziano una crescita del margine di intermediazione del 7% a 744 milioni di Euro mentre il risultato netto passa da 85,5 a 90,2 milioni di Euro (+5,5%) dopo aver contabilizzato rettifiche su crediti per 52,6 milioni (+80,5% sullo stesso periodo del 2011).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Credem	14,48	0,85	2,38%
Bca Carige	8,63	0,56	9,46%
Banco Desio	6,02	0,35	5,05%
Bper	9,32	0,43	0,50%

Nel raffronto tra le principali banche regionali quotate in Italia Credem risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del Price/Earnings (Prezzo Utili); piuttosto basso invece il rendimento da dividendi poco sopra al 2%.

Opportunità

La buona qualità dei crediti consente di avere un'incidenza degli accantonamenti su crediti tra le più contenute del settore

Rischi

Le dimensioni contenute implicano una maggiore incidenza dei costi fissi

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività negativa nel 2012 (-2%) che sale al 4% nel triennio successivo e scende al 3% a partire dal 2016;
- una crescita delle commissioni al 5% nel 2012 che scende al 3% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio in progressiva flessione al 69,5% del 2014 e seguenti;

Infine si prevede un tax rate in calo al 42% ed un payout in crescita al 44%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 4,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,23 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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Credem

CE

Banche Regionali

Prezzo **19,17 €**

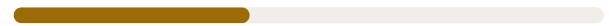
PAGELLA

Redditività **4,0/10**

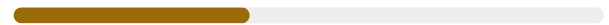
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **4,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **4,0/10**

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.