

TITOLO DELLA SETTIMANA

8 mag 2011

Ubi Banca

Ubi Banca ha un fair value di poco superiore agli ultimi prezzi di mercato. Nonostante i ridotti multipli sul patrimonio la bassa redditività dell'ultimo triennio (Roe inferiore al 2%) ha condizionato le performance del titolo.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

UBI Banca è il quinto Gruppo Bancario in Italia per numero di sportelli, con una quota di mercato superiore al 5% e una presenza significativa nelle regioni a più alto potenziale del Paese. UBI Banca è un Gruppo bancario quotato alla Borsa di Milano e incluso nell'indice FTSE MIB.

Andamento del titolo

Le azioni Ubi Banca fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Ubi Banca mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) risultato dell'esposizione alle turbolenze dei mercati finanziari solo in parte mitigate della dimensione regionale delle attività. Negli ultimi 3 anni il titolo Ubi Banca ha registrato una performance negativa (-65,9%) rispetto al -36,2% dell'indice FTSE Mib; l'andamento del triennio ha seguito quello del mercato con un iniziale trend decrescente e un calo del 60% fino al minimo di marzo 2009; anche la successiva ripresa è stata inizialmente allineata a quella degli indici ma, a partire dal settembre dello stesso anno, il divario si è progressivamente ampliato con il titolo che ha toccato nuovi minimi negli ultimi mesi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Ubi Banca ha registrato una diminuzione del Margine di Interesse del 26,1% mentre il Margine di Intermediazione ha contenuto la flessione al 12% grazie alla buona performance di commissioni e proventi finanziari; il Risultato di Gestione è sceso del 19,8% mentre il risultato lordo è stato favorito dalla flessione degli accantonamenti su crediti e ha messo a segno un incremento del 22,7%. In crescita anche

l'utile netto (+149,5% a 172 milioni di Euro). La redditività del capitale è risalita ma solo marginalmente con il ROE che è passato dal 1,2% al 1,6%.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Ubi Banca	22,08	0,35	2,52%
Banco Popolare	11,51	0,31	1,49%
BPM	8,87	0,24	4,41%
BPER	7,20	0,65	2,17%

Nel raffronto tra le principali banche regionali Ubi Banca risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media del campione se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), nella media anche il rendimento da dividendi.

Opportunità

La risalita dei tassi di interesse dovrebbe favorire la crescita del margine di interesse nel medio periodo

Rischi

L'annunciato aumento di capitale potrebbe comprimere ulteriormente la redditività del capitale

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 5% nel 2011, 4% nel successivo triennio e 3% dal 2015;
- una crescita delle commissioni che passa dal 2% del 2011 al 3% di lungo periodo;

- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 67,5% del 2013;

Infine si prevede un tax rate in calo al 35% ed un'incidenza degli accantonamenti su crediti più che dimezzata rispetto a livelli del 2010. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 6,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 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.