

TITOLO DELLA SETTIMANA

16 apr 2012

Ubi Banca

Nonostante la forte flessione delle quotazioni dell'ultimo triennio Ubi Banca mantiene limitati margini di apprezzamento condizionata dall'incertezza dei mercati e dal costo dei crediti in sofferenza.

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 di parte dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari (commissioni e proventi finanziari) e dell'influenza del ciclo economico sulla componente bancaria tradizionale (prestiti a famiglie e imprese). Negli ultimi 3 anni il titolo Ubi Banca ha registrato una performance negativa (-72,3%) rispetto al -23% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha sottoperformato sia nelle fasi di ripresa dei mercati che in quelle negative con due importanti correzioni ad aprile - giugno 2010 (in corrispondenza della crisi della Grecia) e tra febbraio e settembre 2011 (-70%), dopo una ripresa nei primi mesi del 2012 il titolo si è riportato vicino ai minimi di periodo.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Ubi Banca ha registrato una diminuzione del Margine di Interesse del 15,3% mentre il Margine di Intermediazione ha contenuto la flessione all'11,3% grazie alla flessione di commissioni e proventi finanziari limitata al 4,6%; il Risultato di Gestione è passato invece da 1,33 miliardi di Euro ad un rosso di 1,4 miliardi a causa degli

accantonamenti straordinari (impairment avviamento), andamento negativo anche per risultato lordo e netto (passato da un utile di 287 milioni ad una perdita di 1,86 miliardi di Euro). La redditività del capitale ne ha risentito con il ROE che è passato dal 2,3% al -18,9%.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Ubi Banca	neg	0,27	1,88%
Banco Popolare	neg	0,22	0%
BPM	neg	0,29	0%
BPER	7,16	0,39	0,65%

Nel raffronto tra le principali banche regionali Ubi Banca risulta nella media del campione sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre non è significativo il Price/Earnings (Prezzo Utili) avendo chiuso in perdita i conti 2011, il rendimento da dividendi è il migliore tra le aziende considerate anche se è piuttosto basso in termini assoluti.

Opportunità

I fondi acquisiti coi rifinanziamenti LTRO della Banca Centrale Europea consentiranno di abbassare il costo della raccolta

Rischi

Possibili recrudescenze della crisi del debito sovrano con estensione ad altri paesi periferici; incremento degli accantonamenti su crediti dovuti alla recessione in Italia

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 3% nel 2012, 4% nel successivo biennio e 3% dal 2015;
- una crescita delle commissioni che passa dal 5% del 2012 al 3% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 68,5% del 2015 e successivi;

Infine si prevede un tax rate stabile al 37% ed un'incidenza degli accantonamenti su crediti in progressiva diminuzione fino allo 0,3%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 3,2 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.

▼ 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.