

TITOLO DELLA SETTIMANA

19 mag 2014

Ubi Banca

Ubi Banca sembra prossima al fair value, l'istituto gode di un buon posizionamento e multipli interessanti rispetto ai comparables che operano in ambito regionale ma la redditività resta piuttosto bassa.

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 dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari e del ciclo economico in generale. Negli ultimi 3 anni il titolo Ubi Banca ha registrato una performance positiva (+17.6%) rispetto al -0,9% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend negativo fino ai minimi di settembre 2011 (-55%) ritoccati ulteriormente a maggio e luglio 2012 (minimo di periodo a -59%), successivamente è iniziata la ripresa diventata particolarmente forte a partire da luglio 2013 con prezzi quasi triplicati nel giro di circa nove mesi; la forte correzione iniziata ad aprile non sembra avere ancora intaccato il trend rialzista.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Ubi Banca ha registrato una diminuzione del Margine di Interesse del 15,9% mentre il Margine di Intermediazione è cresciuto dell'1% grazie alla buona performance dei proventi finanziari; più che raddoppiato il Risultato di Gestione a quota 1226 milioni mentre il risultato netto è passato da un rosso di 1862,1 milioni ad un dato

positivo di 276,1 milioni. La redditività del capitale è migliorata di oltre 20 punti con il ROE che è passato da -18,9% a +2,5%.

Ultimi sviluppi

Nei primi tre mesi del 2014 il margine di interesse è cresciuto dell'8,9% a 454,5 milioni, mentre le commissioni nette sono diminuite dell'1,5% a 300,1 milioni. La riduzione dei costi operativi (-3,2%) ha favorito la crescita a due cifre del risultato di gestione (+27% a 332,2 milioni) mentre sul risultato netto ha inciso positivamente la minore incidenza delle imposte con un dato di 58,1 milioni di Euro più che raddoppiato rispetto ai 26,5 milioni registrati nell'analogo periodo nel 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Ubi Banca	21,11	0,52	1,01%
BPM	83,64	0,68	0%
Credem	18,39	0,99	1,87%
BP Sondrio	25,79	0,71	1,13%

Nel raffronto tra le principali banche regionali Ubi Banca risulta tra quelle più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del Price/Earnings (Prezzo/Utili), piuttosto basso il rendimento da dividendi, poco sopra all'1%.

Opportunità

Buon posizionamento nelle aree più ricche del Paese, buona solidità patrimoniale

Rischi

L'economia italiana ancora in fase di stagnazione potrebbe rendere necessari ulteriori accantonamenti su crediti

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività all'1% nel 2014 che sale al 3% a partire dall'anno successivo;
- una crescita delle commissioni negativa nel 2014 (-1%) che sale al 4% medio nel biennio successivo per stabilizzarsi al 3% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 57% del 2018 e seguenti;

Infine si prevede un tax rate stabile al 36% ed un'incidenza degli accantonamenti su crediti in progressiva diminuzione fino allo 0,30%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 5,6 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,25 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.