

TITOLO DELLA SETTIMANA

25 mag 2015

Ubi Banca

Dopo il forte incremento delle quotazioni dell'ultimo triennio Ubi Banca sembra quotare leggermente a premio, dal punto di vista dei multipli il titolo sembra invece essere a buon mercato se raffrontato alle altre banche regionali.

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 molto positiva (+240%) rispetto al +86,7% dell'indice FTSE Mib; il titolo è rimasto vicino all'andamento del mercato fino ad aprile 2013 (realizzando un +25% rispetto ad inizio periodo), successivamente è iniziata la forte ripresa che ha portato i prezzi a triplicare nel giro di un anno (massimi di aprile 2014); dopo la correzione realizzatasi nella seconda metà del 2014 è iniziato un nuovo impulso rialzista che ha riportato i prezzi a nuovi massimi proprio nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Ubi Banca ha registrato una diminuzione del Margine di Interesse del 2,5% mentre il Margine di Intermediazione è cresciuto dello 0,8% grazie al buon andamento delle commissioni; buona crescita per il Risultato di Gestione a quota 1199 milioni mentre il risultato netto è passato da un utile di 91,7 milioni ad un rosso di 703,6

milioni a causa delle rettifiche sull'avviamento che hanno pesato per oltre un miliardo nel 2014. La redditività del capitale è scesa di quasi 8 punti con il ROE che è passato dallo 0,9% al -6,8%.

Ultimi sviluppi

Nei primi tre mesi del 2015 il margine di interesse è diminuito del 5,3% a 430,6 milioni, mentre le commissioni nette sono aumentate del 13,7% a 341,2 milioni. Gli oneri operativi stabili hanno permesso al risultato di gestione di crescere del 3,8% a 344,6 milioni mentre sulla performance del risultato finale (+30,6% a 75,9 milioni) hanno inciso positivamente anche le minori rettifiche su crediti (-4,2%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Ubi Banca	neg	0,70	1,05%
BPM	17,58	0,90	2,37%
Credem	17,10	1,09	1,92%
BP Sondrio	17,47	0,84	1,35%

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

Opportunità

Buon posizionamento in una delle aree più ricche del Paese, buona solidità patrimoniale

Rischi

Ripresa ancora debole 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 negativa nel 2015 (-2%) che si riporta al 3% a partire dall'anno successivo;
- una crescita delle commissioni al 13,5% nel 2015 che diminuisce fino al 3% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 57% del 2020 e seguenti;

Infine si prevedono 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 6,67 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.