

TITOLO DELLA SETTIMANA

15 mag 2016

Ubi Banca

Dopo il sostanziale dimezzamento dei prezzi delle azioni da inizio anno Ubi Banca sembra essere a buon mercato ma la recente pubblicazione dei dati trimestrali (con utili in calo di oltre il 40%) induce alla prudenza.

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 del 2% rispetto al +4,9% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend molto positivo fino ad inizio aprile 2014 (realizzando un +129% rispetto ad inizio periodo), seguito da una fase riflessiva fino a inizio 2015 ed un nuovo impulso rialzista culminato nei massimi di giugno 2015 da allora è iniziato un trend negativo che è accelerato nei primi mesi del 2016 e sembra essersi arrestato solo nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Ubi Banca ha registrato una diminuzione del Margine di Interesse del 7,3% mentre il Margine di Intermediazione è sceso dell'1,2% grazie al buon andamento delle commissioni; flessione anche per il Risultato di Gestione a quota 1091,3 milioni (-11%) mentre il risultato netto è quasi dimezzato a 144,5 milioni a causa delle

maggiori imposte. La redditività del capitale è scesa di circa un punto con il ROE che è passato dallo 2,5% all'1,4%.

Ultimi sviluppi

Nei primi tre mesi del 2016 il margine di interesse è diminuito del 10% a 387,6 milioni, mentre le commissioni nette sono scese dell'1,2% a 337,1 milioni e il totale proventi operativi ha chiuso a -10,7%. Andamento negativo anche per il risultato di gestione (-28,8% a 245,3 milioni) ed il risultato netto (-44,6% a 42,1 milioni).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Ubi Banca	25,82	0,30	3,29%
BPM	8,09	0,50	5,08%
Credem	12,47	0,84	2,41%
BPER	9,39	0,41	2,32%

Nel raffronto tra le principali banche regionali Ubi Banca risulta quella più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), nella media il rendimento da dividendi, poco sopra al 3%.

Opportunità

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

Rischi

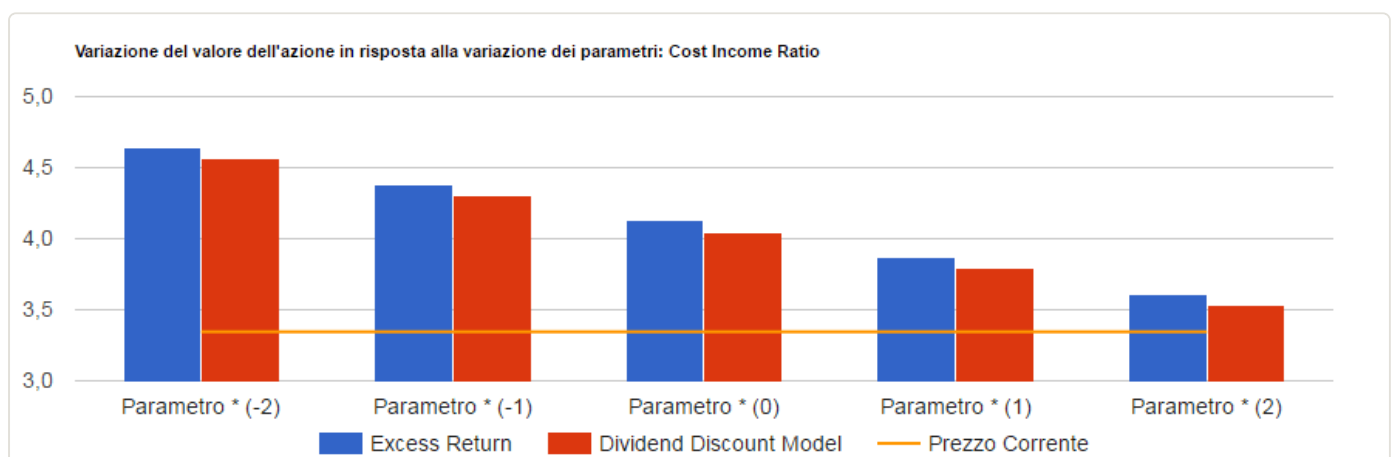
Ancora incerto il quadro delle possibili alleanze dopo che l'annunciata fusione tra BPM e Banco Popolare ha lasciato solo Mps come possibile candidata

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività che passa dal -1% del 2016 al 3% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni negativa nel 2016 (-1%) che torna positiva a partire dall'anno successivo;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione (dal 72% del 2016 fino al 62% del 2023 e seguenti);

Infine si prevedono un tax rate in calo al 32% ed un'incidenza degli accantonamenti su crediti in progressiva diminuzione fino allo 0,35%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 4,08 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,26 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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.