

TITOLO DELLA SETTIMANA

5 mag 2019

Ubi Banca

Dopo una performance molto deludente nell'ultimo triennio Ubi Banca sembra quotare a sconto sul fair value, la società mostra multipli interessanti ed ha un buon dividend yield ma resta esposta ai rischi di peggioramento del quadro macroeconomico.

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 -14,6% nettamente inferiore al +22,8% dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno avuto un andamento negativo fino ai minimi di novembre 2016, arrivando a perdere quasi il 40%. Da dicembre dello stesso anno è iniziata una ripresa piuttosto decisa che si è arrestata a fine settembre 2017. Dopo aver riavvicinato in un paio di occasioni (a gennaio e maggio 2018) i precedenti massimi, è iniziato un trend ribassista che ha riportato le azioni in prossimità dei precedenti minimi a febbraio 2019; parziale ripresa negli ultimi 3 mesi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Ubi Banca ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 25,5% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 13,6% penalizzato dall'andamento negativo dei proventi finanziari; più che raddoppiato il Risultato di Gestione a quota 1061 milioni (+108,9%) grazie alla diminuzione dei costi operativi

mentre a livello di risultato netto si registra il passaggio da un rosso di 845,1 milioni ad un saldo positivo di 451,5 milioni. La redditività del capitale è salita di oltre dodici punti con il ROE che è passato dal -9,3% al 4,9%.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Ubi Banca	7,32	0,34	4,41%
Banco BPM	neg	0,31	0,00%
Credem	9,10	0,64	3,91%
BPER	5,03	0,46	3,09%

Nel raffronto tra le principali banche regionali Ubi Banca risulta nella media sulla base del Price/Earnings mentre è tra quelle più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 4% ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

Piena integrazione di Banca Marche, Banca Etruria e Carichieti, acquisite nel 2017, con possibili sinergie e risparmi sui costi operativi

Rischi

Peggioramento del quadro macroeconomico domestico e aumento dello spread

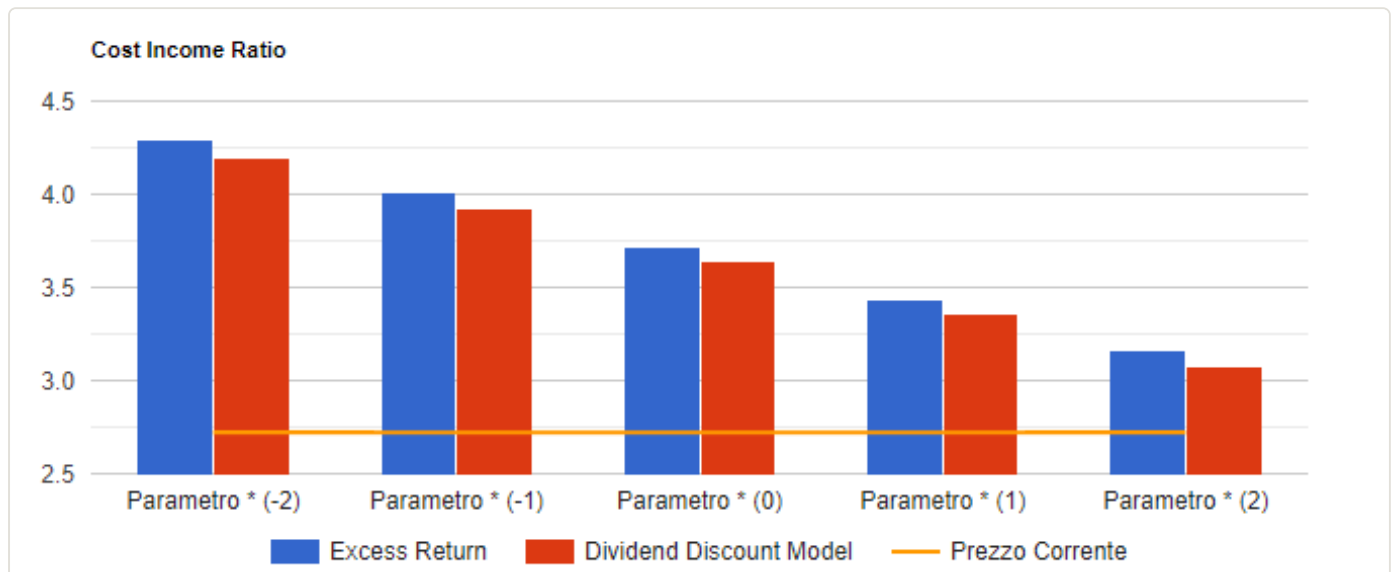
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività all'1% nel 2019, 2% nel 2020 e 3% nel 2021 e seguenti;

- una crescita delle commissioni che passa dall'1% del 2019 al 3% del 2021 e seguenti;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione (fino al 68% del 2022);

Infine si prevedono un tax rate al 28% 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 3,7 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.



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.