

Questa analisi è del 11 dicembre 2017 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Unicredit è del 23 novembre 2025: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

11 dic 2017

Unicredit – analisi del dicembre 2017

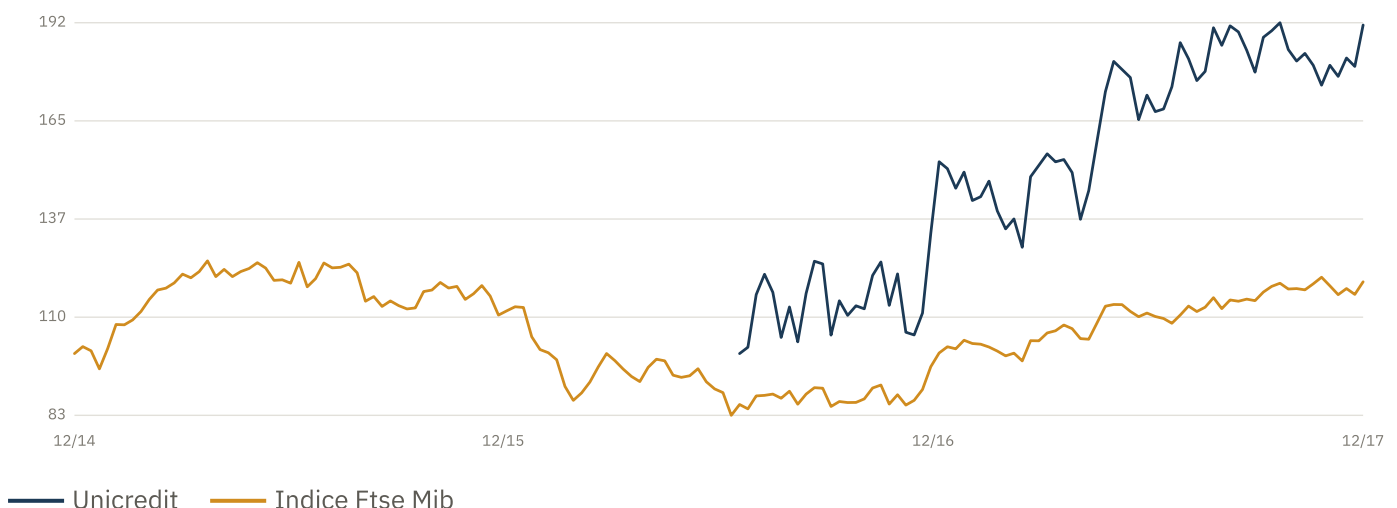
Dopo un periodo di performance borsistiche fortemente deludenti, Unicredit sembra aver invertito il trend e si appresta a chiudere il 2017 con risultati in netto miglioramento ed un orizzonte pluriennale di maggiore ottimismo grazie al piano Transform 201

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

UniCredit è una banca paneuropea con un'ampia presenza in Italia, Germania, Europa Centrale ed Europa Orientale. Servendo circa 15 milioni di clienti a livello globale, l'istituto è organizzato in quattro principali regioni geografiche e tre divisioni prodotto: Corporate, Individual e Group Payments Solutions. UniCredit si distingue per un modello di servizio che unisce digitalizzazione e principi ESG (Environmental, Social, and Governance). Con una forza lavoro di circa 77.000 dipendenti, la banca è presente attraverso 13 istituti leader distribuiti in tutta Europa..

Andamento del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
UNICREDIT	100,0 1 lug 2016	191,4 8 dic 2017	▲ +91,4%
INDICE FTSE MIB	100,0 19 dic 2014	120,0 8 dic 2017	▲ +20,0%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Unicredit fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Unicredit mostra una rischiosità più alta della media del mercato (beta maggiore di 1) dovuta alla presenza nel settore finanziario e alla elevata correlazione dei ricavi all'andamento dei mercati. Negli ultimi 3 anni il titolo Unicredit ha registrato una performance negativa (-32,5%) contro il +20% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend rialzista fino a maggio 2015 mantenendosi allineato all'andamento del mercato, in seguito è iniziata una fase negativa, proseguita per oltre un anno e culminata nei minimi di inizio luglio 2016 (-71,4% rispetto ai precedenti massimi). Da allora è iniziata una parziale ripresa che sembra essere tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2014	VAR. %	2015	VAR. %	2016
Margine di interesse	13.146,63	▼ -3,5%	12.688,26	▼ -14,8%	10.809,44
Margine di intermediazione	23.227,35	▼ -0,6%	23.086,09	▼ -16,6%	19.248,98
Risultato di gestione	7.876,94	▼ -18,4%	6.426,93	▼ -79,6%	1.311,88
% sul margine di intermediazione	33,91		27,84		6,82
Risultato ante imposte	3.555,27	▼ -40,9%	2.100,54	▼ -605,3%	-10.614,75
% sul margine di intermediazione	15,31		9,10		-55,14
Utile di esercizio	2.388,03	▼ -14,3%	2.045,95	▼ -653,6%	-11.326,31
% sul margine di intermediazione	10,28		8,86		-58,84
Totale attivo	844.217,39	▲ +1,9%	860.433,38	▼ -0,1%	859.532,77
Patrimonio netto	52.835,55	▲ +1,2%	53.485,52	▼ -19,3%	43.188,30
ROE %	4,52		3,83		-26,23

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Unicredit ha registrato (anche a seguito delle cessioni effettuate) una flessione del Margine di Interesse del 17,8% mentre il Margine di Intermediazione è

diminuito del 17,1% a 19,2 miliardi. Andamento negativo anche per il Risultato di Gestione, passato da 7,9 a 1,3 miliardi (-83,4%), e l'utile di esercizio, in negativo per oltre 11 miliardi a causa dei forti accantonamenti su crediti. La redditività del capitale (ROE) è passata in negativo a -26,2%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2017 gli interessi netti sono diminuiti del 2,2% a 7716 milioni mentre i ricavi sono scesi del 2,7% sostenuti in parte dal buon andamento delle commissioni (+5,5%), in crescita il risultato di gestione (+19,5% a 4387 milioni) mentre il risultato netto è passato da 1768 a 4672 milioni grazie a oltre 2 miliardi di proventi non ricorrenti (cessioni di Bank Pekao e Pioneer).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unicredit	neg	0,98	0%
Intesa Sanpaolo	15,11	0,96	6,18%
Ubi Banca	neg	0,51	2,70%
Banco BPM	neg	0,35	0%

Nel raffronto tra le principali banche nazionali Unicredit risulta tra gli istituti più cari sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre il Price/Earnings (Prezzo Utili) non è significativo avendo chiuso in perdita il bilancio 2016; nullo il rendimento da dividendi.

Opportunità

Il piano Transform 2019 sta generando i risultati attesi in termini di miglioramento della qualità dell'attivo, riduzione dei costi e massimizzazione del valore

Rischi

Le cessioni effettuate hanno comportato la rinuncia a business redditizi (asset management) ed un ridimensionamento del perimetro delle attività specie all'estero

Ultime news

9 nov 2017

Unicredit: l'utile sale oltre quota 4 miliardi

La plusvalenza per la cessione di Pioneer spinge in forte rialzo il risultato netto di Unicredit ma anche il risultato di gestione $\tilde{\pi}$ in crescita sul 2016 grazie soprattutto ai minori accantonamenti su crediti a fronte di ricavi in calo. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce del 2,2% a 7716 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa d...

3 ago 2017

Unicredit: utile in crescita a 1853 milioni nel I semestre

Minori accantonamenti su crediti e oneri di integrazione consentono a Unicredit di chiudere i conti del I semestre dell'anno con una crescita dell'utile del 40% sullo stesso periodo del 2016, pur in presenza di ricavi in calo. Nel dettaglio gli interessi netti diminuiscono dell'1,6% a 5216 milioni di Euro mentre il totale dei ricavi $\tilde{\pi}$ in flessione...

11 mag 2017

Unicredit: utile $\pi\tilde{A}^1$ che raddoppiato nel primo trimestre

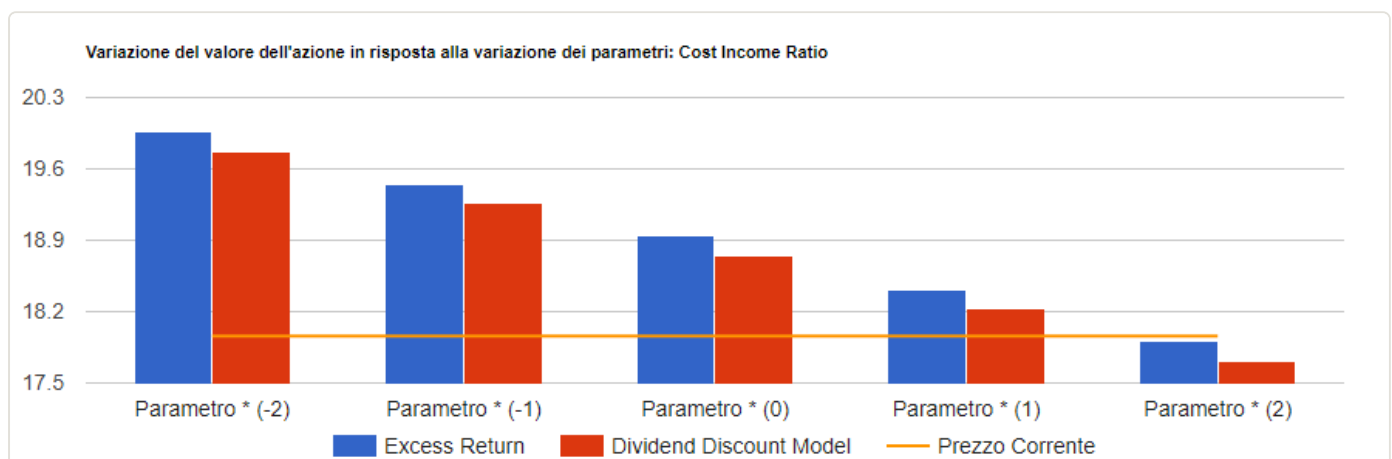
Ricavi in crescita e costi operativi in calo consentono ad Unicredit di chiudere i primi tre mesi dell'anno con un risultato netto $\pi\tilde{A}^1$ che raddoppiato rispetto allo stesso periodo del 2016. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce del 2,5% a 2564 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 4674 a 4833 milioni (+3,4%) sostenuto dal bal...

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una diminuzione delle attività del 4% nel 2017 ed una crescita del 3% a partire dal 2018;
- una crescita delle commissioni che passa dal 5% nel 2017 e al 3% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 55% del 2021 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 28%, un'incidenza degli accantonamenti su crediti allo 0,29% ed un payout in progressiva crescita. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 18,85 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 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.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse da Unicredit, società oggetto di analisi.

▼ **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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Unicredit

UCG

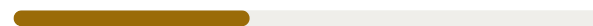
Banche universali

Prezzo

72,04 €

PAGELLA

Redditività **4,0/10**



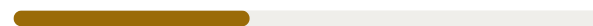
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



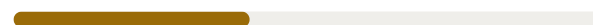
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **4,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **4,0/10**



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.