

Questa analisi è del 9 dicembre 2018 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

9 dic 2018

Unicredit – analisi del dicembre 2018

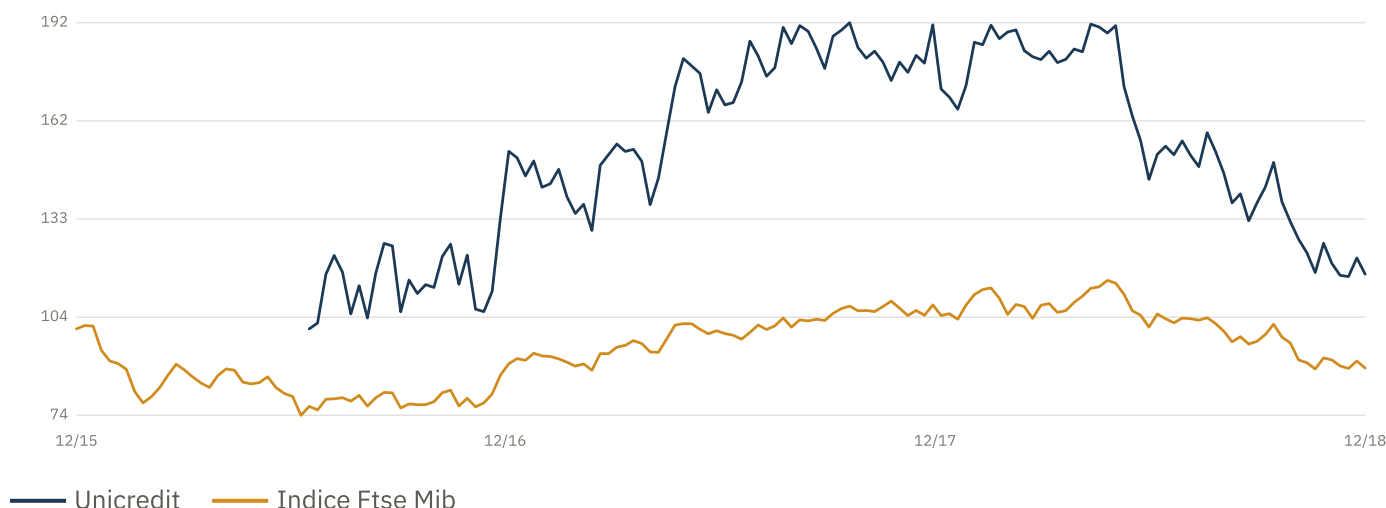
Dopo la forte correzione degli ultimi mesi Unicredit sembra trattare nettamente a sconto sul fair value; la società può contare su multipli contenuti ed una buona redditività ma è esposta al rischio paese e ad un rallentamento della crescita.

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	116,5 7 dic 2018	▲ +16,5%
INDICE FTSE MIB	100,0 18 dic 2015	88,2 7 dic 2018	▼ -11,8%

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 (-57,3%) contro il -11,8% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend negativo fino a luglio 2016, perdendo oltre il 60% in poco più di sei mesi. In seguito è iniziata una ripresa che non è andata oltre i massimi relativi di settembre 2017, avvicinati più volte nei mesi successivi ma abbandonati definitivamente a maggio 2018 quando è iniziato un nuovo trend negativo che sembra essere tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017
Margine di interesse	12.688,26	▼ -14,8%	10.809,44	▲ +3,5%	11.189,19
Margine di intermediazione	23.086,09	▼ -16,6%	19.248,98	▲ +2,6%	19.758,01
Risultato di gestione	6.426,93	▼ -79,6%	1.311,88	▲ +358,4%	6.013,09
% sul margine di intermediazione	27,84		6,82		30,43
Risultato ante imposte	2.100,54	▼ -605,3%	-10.614,75	▲ +160,1%	6.381,24
% sul margine di intermediazione	9,10		-55,14		32,30
Utile di esercizio	2.045,95	▼ -653,6%	-11.326,31	▲ +151,1%	5.785,58
% sul margine di intermediazione	8,86		-58,84		29,28
Totale attivo	860.433,38	▼ -0,1%	859.532,77	▼ -2,6%	836.789,72
Patrimonio netto	53.485,52	▼ -19,3%	43.188,30	▲ +39,4%	60.224,70
ROE %	3,83		-26,23		9,61

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Unicredit ha registrato (anche a seguito delle cessioni effettuate) una flessione del Margine di Interesse dell'11,8% mentre il Margine di Intermediazione è diminuito del 14,4% a 19,76 miliardi. Andamento negativo anche per il Risultato di Gestione, passato da 6,4 a 6 miliardi (-6,4%) mentre l'utile di esercizio è quasi triplicato a 5,47 miliardi beneficiando di 2,7 miliardi di componenti non ricorrenti. La redditività del capitale (ROE) è migliorata di quasi 6 punti al 9,6%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2018 il margine di interesse è cresciuto dell'1,2% a 8079 milioni di Euro mentre il totale ricavi è passato da 15036 a 14868 milioni (-1,1%); bene il risultato di gestione a 6887 milioni di Euro (+6,1%) ma netta flessione per il risultato netto, più che dimezzato a 2165 milioni, anche a causa di svalutazioni straordinarie.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unicredit	4,47	0,41	2,93%
Intesa Sanpaolo	4,72	0,61	10,24%
Ubi Banca	4,46	0,31	4,14%
Banco BPM	n.s.	0,27	0%

Nel raffronto tra le principali banche nazionali Unicredit risulta tra gli istituti più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono ma non tra i più elevati il rendimento da dividendi.

Opportunità

Riduzione dei costi, grazie all'attuazione del piano industriale, e massimizzazione del valore con la cessione di partecipazioni non strategiche

Rischi

Aumento dello spread e del rischio Italia, rallentamento dell'economia Europea che potrebbe comportare maggiori sofferenze su crediti

Ultime news

8 nov 2018

Unicredit: le svalutazioni penalizzano i conti

La svalutazione per 0,85 miliardi della controllata turca Yapi incide sui conti del terzo trimestre di Unicredit che chiude anche i nove mesi con un utile in calo sull'anno precedente. Nel dettaglio il margine di interesse cresce dell'1,2% a 8079 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 15036 a 14868 milioni (-1,1%) sostenuto dalla crescita...

7 ago 2018

Unicredit: risultati in crescita nel I semestre

Costi operativi sotto controllo e accantonamenti su crediti in netto calo consentono a Unicredit di chiudere i conti del I semestre dell'anno con una buona crescita dei risultati gestionali e dell'utile, pur in presenza di ricavi in calo. Nel dettaglio gli interessi netti diminuiscono dell'1,7% a 5314 milioni di Euro mentre il totale dei ricavi Ã

10 mag 2018

Unicredit: migliorano i risultati nel I trimestre

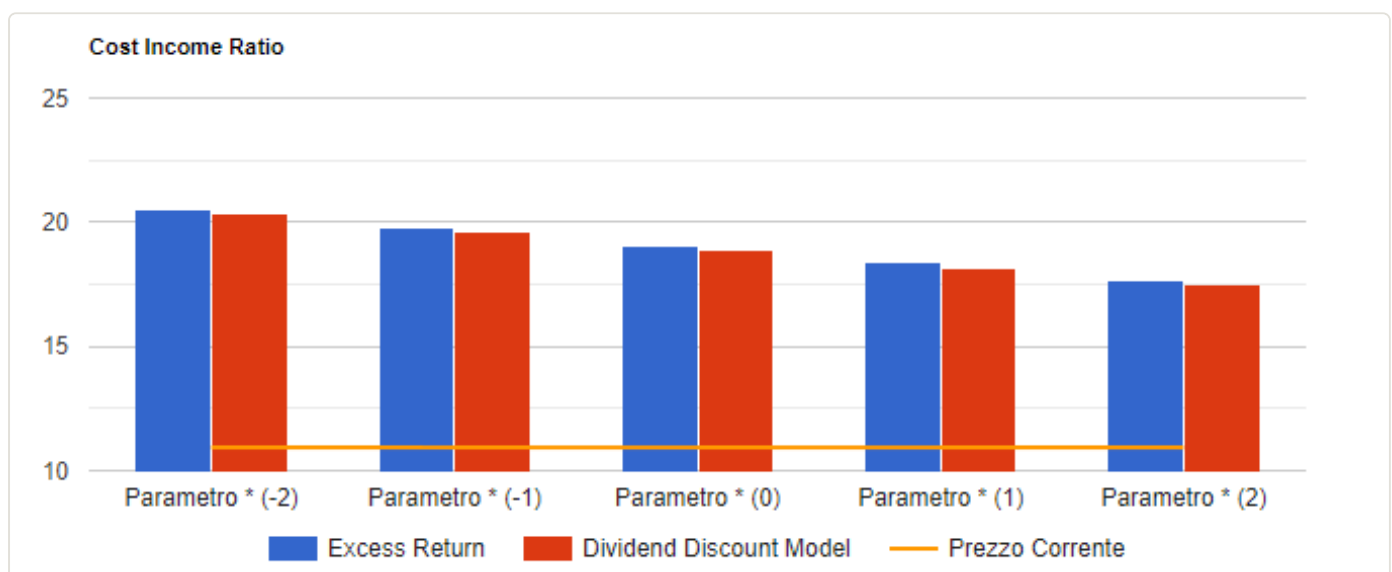
La flessione dei costi operativi e la netta diminuzione degli accantonamenti su crediti consentono ad Unicredit di consuntivare un risultato trimestrale in netto miglioramento sull'anno precedente nonostante i ricavi in lieve contrazione. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce dello 0,9% a 2636 milioni di Euro mentre il totale ricavi pass...

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 -0,5% del 2018 al 2,5% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni al 2% nel 2018, 4% nel biennio successivo e 2,5% a partire dal 2023;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 58% del 2024 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 26%, un'incidenza degli accantonamenti su crediti in calo allo 0,18% ed un payout in progressiva crescita. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 19 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,7 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 **6,0/10**

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.