

Questa analisi è del 8 dicembre 2019 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

8 dic 2019

Unicredit – analisi del dicembre 2019

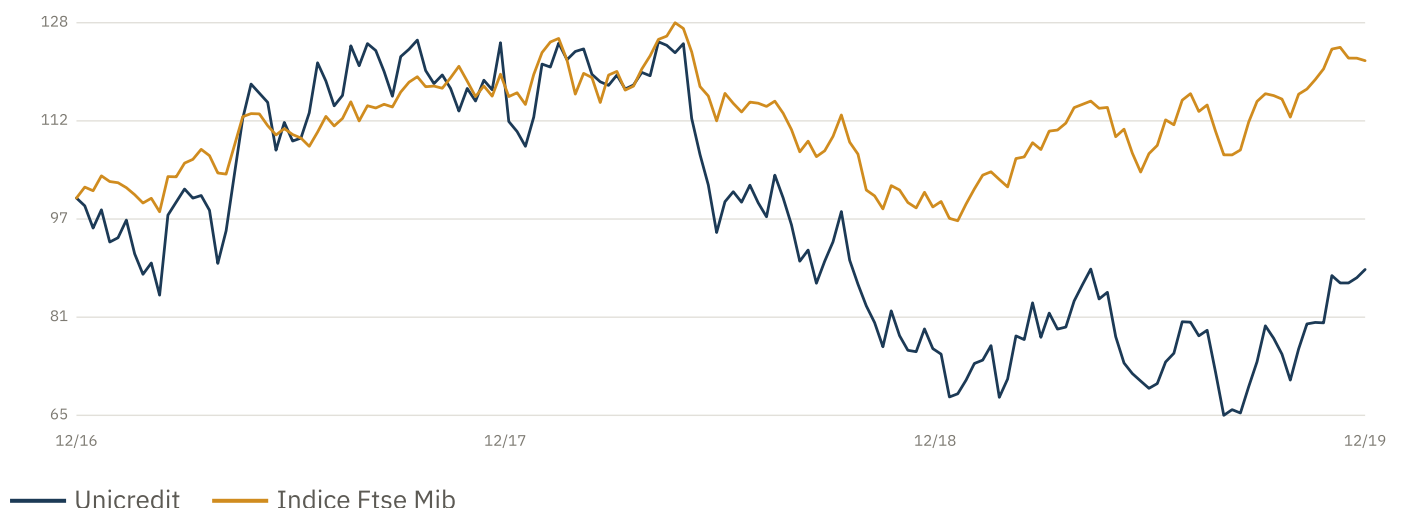
Nonostante gli ambiziosi obiettivi del Piano Strategico Unicredit non sembra avere margini di apprezzamento particolarmente elevati, risentendo dei bassi tassi di interesse e del rischio paese non completamente rientrato.

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 16 dic 2016	88,6 6 dic 2019	▼ -11,4%
INDICE FTSE MIB	100,0 16 dic 2016	121,9 6 dic 2019	▲ +21,9%

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 (-11,4%) contro il +21,9% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend positivo, rimanendo allineato alle performance del mercato fino a maggio 2018 (+24,6% da inizio periodo), in seguito è iniziata una forte correzione con una perdita complessiva del 45% in poco più di sei mesi (minimi di dicembre). Dopo una prima ripresa tra gennaio ed aprile 2019 le azioni si sono nuovamente riportate sui minimi ad inizio agosto per tornare a crescere negli ultimi 4 mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2016	VAR. %	2017	VAR. %	2018
Margine di interesse	10.809,44	▲ +3,5%	11.189,19	▼ -0,2%	11.168,61
Margine di intermediazione	19.248,98	▲ +2,6%	19.758,01	▼ -3,5%	19.069,54
Risultato di gestione	1.311,88	▲ +358,4%	6.013,09	▲ +0,5%	6.044,96
% sul margine di intermediazione	6,82		30,43		31,70
Risultato ante imposte	-10.614,75	▲ +160,1%	6.381,24	▼ -43,5%	3.606,89
% sul margine di intermediazione	-55,14		32,30		18,91
Utile di esercizio	-11.326,31	▲ +151,1%	5.785,58	▼ -29,0%	4.108,58
% sul margine di intermediazione	-58,84		29,28		21,55
Totale attivo	859.532,77	▼ -2,6%	836.789,72	▼ -0,6%	831.468,72
Patrimonio netto	43.188,30	▲ +39,4%	60.224,70	▼ -5,7%	56.767,78
ROE %	-26,23		9,61		7,24

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Unicredit ha registrato una crescita del 3,3% del Margine di Interesse mentre il Margine di Intermediazione è cresciuto del 4,4% a 20,1 miliardi. Netto

miglioramento del Risultato di Gestione, passato da 1,3 a 6 miliardi (nel 2016 risentiva di quasi 13 miliardi di accantonamenti su crediti) mentre l'utile di esercizio è passato da un rosso di 11,3 miliardi ad un saldo positivo di 4,1 miliardi. La redditività del capitale (ROE) è migliorata di conseguenza salendo al 7,2%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2019 il margine di interesse è diminuito del 2,2% a 7688 milioni di Euro mentre il totale dei ricavi è passato da 14270 a 13984 milioni (-2%), il risultato di gestione è sceso dell'1,1% a 4829 milioni mentre il risultato netto è passato da 2165 a 4342 milioni, beneficiando della diminuzione degli altri oneri e accantonamenti e di 1372 milioni di Euro di proventi da cessioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unicredit	7,31	0,51	2,12%
Intesa Sanpaolo	10,00	0,75	8,52%
Ubi Banca	7,93	0,37	4,07%
Banco BPM	neg	0,30	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); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi.

Opportunità

Il piano industriale recentemente approvato, prevede un progressivo miglioramento dei risultati economici ed una distribuzione agli azionisti di 8 miliardi di Euro in cinque anni tra dividendi e riacquisto azioni

Rischi

Il permanere di bassi tassi di interesse nell'area Euro potrebbe impattare negativamente sul margine di interesse mentre un aumento dello spread e del rischio Italia causerebbe minusvalenze sul portafoglio titoli

Ultime news

3 dic 2019

Unicredit: piano industriale 2020-23

Unicredit ha presentato il piano industriale relativo al prossimo quadriennio che si basa su quattro pilastri cardine: aumento e rafforzamento della base clienti; trasformazione e massimizzazione della produttività; gestione disciplinata del rischio e controlli; gestione del capitale e del bilancio. Per quanto riguarda i target finanziari i ricavi...

7 nov 2019

Unicredit: utile oltre quota 4 miliardi nei primi 9 mesi

Unicredit chiude i conti al 30-09 con un utile $\pi\tilde{A}^1$ che raddoppiato sullo stesso periodo del 2018 a cui contribuiscono sia il risultato corrente che i proventi straordinari. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce del 2,2% a 7688 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 14270 a 13984 milioni (-2%) penalizzato dalla diminuzione dell...

7 ago 2019

Unicredit: utile in crescita grazie alle cessioni

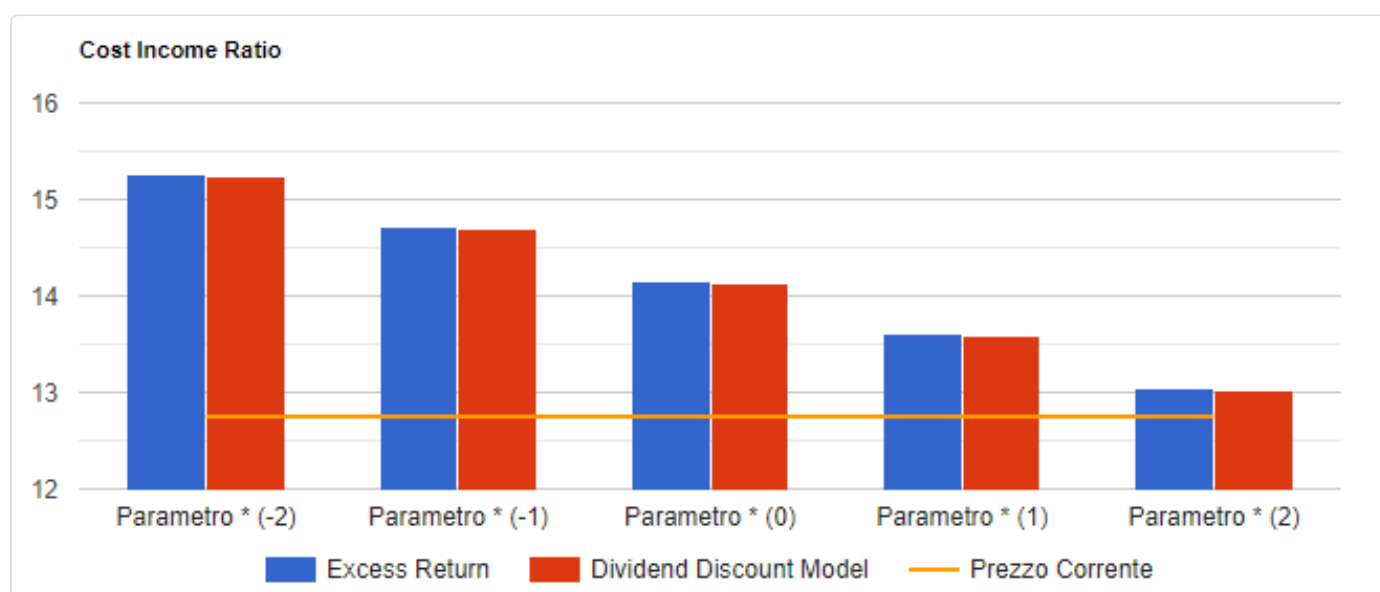
Rimane negativo l'andamento operativo di Unicredit con l'utile semestrale che chiude in crescita solo grazie ai proventi straordinari (cessione di Fineco in primis). Nel dettaglio gli interessi netti diminuiscono dello 0,7% a 5132 milioni di Euro mentre il margine di intermediazione $\tilde{A}''$ in flessione del 3,8%, penalizzato dai ricavi da negoziazione (...)

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 4% del 2019 all'1% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni al -2% nel 2019 e 1% a partire dal 2020;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 60% del 2022 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 27,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 65%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 14,15 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,55 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.