

Questa analisi è del 13 dicembre 2020 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

13 dic 2020

Unicredit – analisi del dicembre 2020

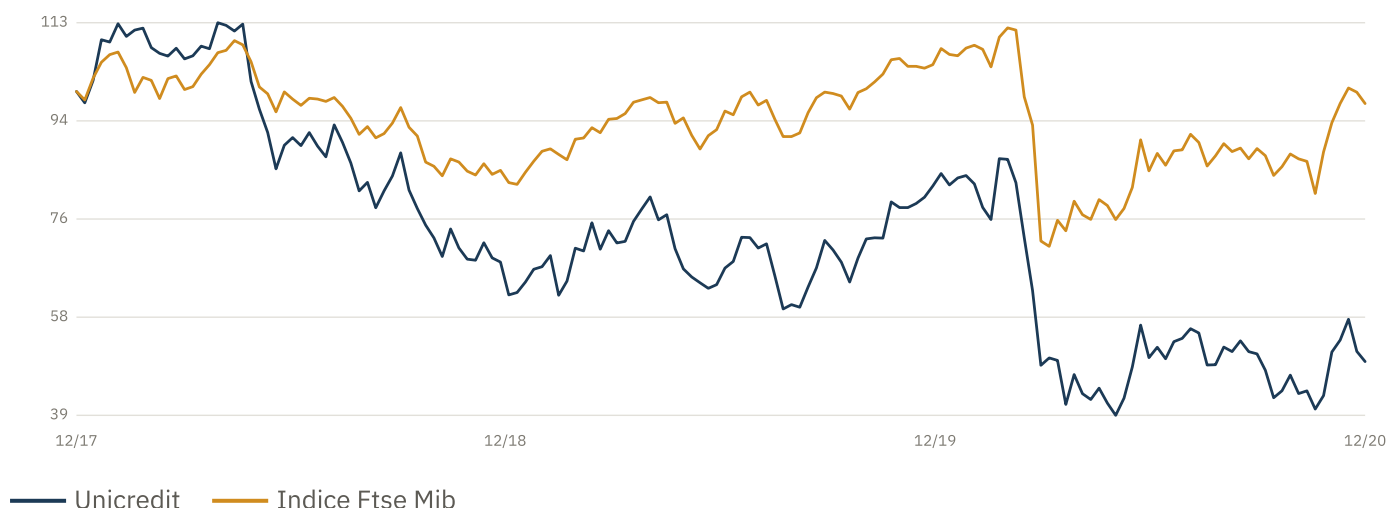
Dopo un sostanziale dimezzamento delle quotazioni nell'ultimo triennio, Unicredit sembra avere un discreto potenziale di rivalutazione anche se le cessioni nel risparmio gestito hanno indebolito la posizione del gruppo in un segmento in forte crescita.

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 22 dic 2017	49,2 11 dic 2020	▼ -50,9%
INDICE FTSE MIB	100,0 22 dic 2017	97,7 11 dic 2020	▼ -2,3%

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 finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Unicredit ha registrato una performance negativa (-50,8%) contro il -2,3% dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno avuto un trend inizialmente positivo, toccando un massimo di periodo ad aprile 2018, in seguito è iniziata una correzione che si è protratta fino a dicembre dello stesso anno, con una perdita complessiva di quasi il 50% in poco più di sei mesi. Dopo una fase incerta nella prima metà del 2019, le azioni si sono riprese a partire da agosto proseguendo lo spunto rialzista fino a febbraio 2020. Lo scoppio della crisi sanitaria ha causato una violenta correzione tra febbraio e maggio, dalla quale il titolo si è ripreso solo in minima parte nell'ultimo semestre.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019
Margine di interesse	11.189,19	▼ -0,2%	11.168,61	▼ -2,6%	10.883,00
Margine di intermediazione	19.758,01	▼ -3,5%	19.069,54	▼ -3,2%	18.458,00
Risultato di gestione	6.013,09	▲ +0,5%	6.044,96	▲ +5,8%	6.397,00
% sul margine di intermediazione	30,43		31,70		34,66
Risultato ante imposte	6.381,24	▼ -43,5%	3.606,89	▲ +20,7%	4.353,00
% sul margine di intermediazione	32,30		18,91		23,58
Utile di esercizio	5.785,58	▼ -29,0%	4.108,58	▼ -15,0%	3.491,00
% sul margine di intermediazione	29,28		21,55		18,91
Totale attivo	836.789,72	▼ -0,6%	831.468,72	▲ +2,9%	855.647,00
Patrimonio netto	60.224,70	▼ -5,7%	56.767,78	▲ +8,8%	61.785,00
ROE %	9,61		7,24		5,65

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Unicredit ha registrato una diminuzione del 2,7% del Margine di Interesse mentre il Margine di Intermediazione è sceso del 2% a 19,4 miliardi. In crescita il Risultato di Gestione, passato da 6 a 6,4 miliardi grazie ai costi operativi, mentre l'utile

di esercizio è passato da 5,8 a 3,5 miliardi principalmente a causa di minori proventi da cessioni. La redditività del capitale (ROE) è scesa di conseguenza passando dal 9,6% al 5,6%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2020 il margine di interesse è diminuito del 4,9% a 7190 milioni di Euro mentre il totale dei ricavi è passato da 13988 a 12902 milioni (-7,8%), il risultato di gestione è sceso del 46% a 2617 milioni mentre il risultato netto è passato da 4208 a -1606 milioni, risentendo del forte incremento delle rettifiche su crediti (+69,1%) e dei minori proventi da dismissioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unicredit	5,18	0,28	0%
Intesa Sanpaolo	8,99	0,68	0%
Bper Banca	5,46	0,40	0%
Banco BPM	3,37	0,23	0%

Nel raffronto tra le principali banche nazionali Unicredit risulta nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è tra le società più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); a seguito delle direttive della Bce nessuna delle banche considerate ha distribuito dividendi nel corso dell'anno.

Opportunità

La possibile aggregazione con Banca Monte Paschi di Siena potrebbe rafforzare la posizione del gruppo in Italia

Rischi

Le cessioni di Pioneer e Fineco hanno indebolito la banca nei segmenti di mercato a maggior redditività e crescita

Ultime news

5 nov 2020

Unicredit: utile in miglioramento nel terzo trimestre

Unicredit chiude i conti dei primi 9 mesi dell'anno con ricavi in diminuzione ed un rosso di 1,6 miliardi dovuto ai maggiori accantonamenti su crediti e oneri straordinari ma migliora nel terzo trimestre. Nel dettaglio nel periodo gennaio-settembre il margine di interesse diminuisce del 4,9% a 7190 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 1...

6 ago 2020

Unicredit: conti in rosso nel primo semestre

Ricavi in calo ed un forte incremento degli accantonamenti su crediti portano in negativo l'utile semestrale di Unicredit che ritorna però all'utile nel secondo trimestre e conferma i target 2021. Nel dettaglio gli interessi netti diminuiscono del 3,1% a 4887 milioni di Euro mentre il margine di intermediazione è in flessione del 7,9%, penalizzato...

6 mag 2020

Unicredit: perdita di 2706 milioni nei primi 3 mesi

Unicredit chiude i conti al 31-03 con ricavi in diminuzione ed un forte incremento degli accantonamenti su crediti che, uniti a maggiori oneri straordinari, portano in rosso i conti del periodo. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce del 3% a 2502 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 4768 a 4378 milioni (-8,2%) sostenuto dalla...

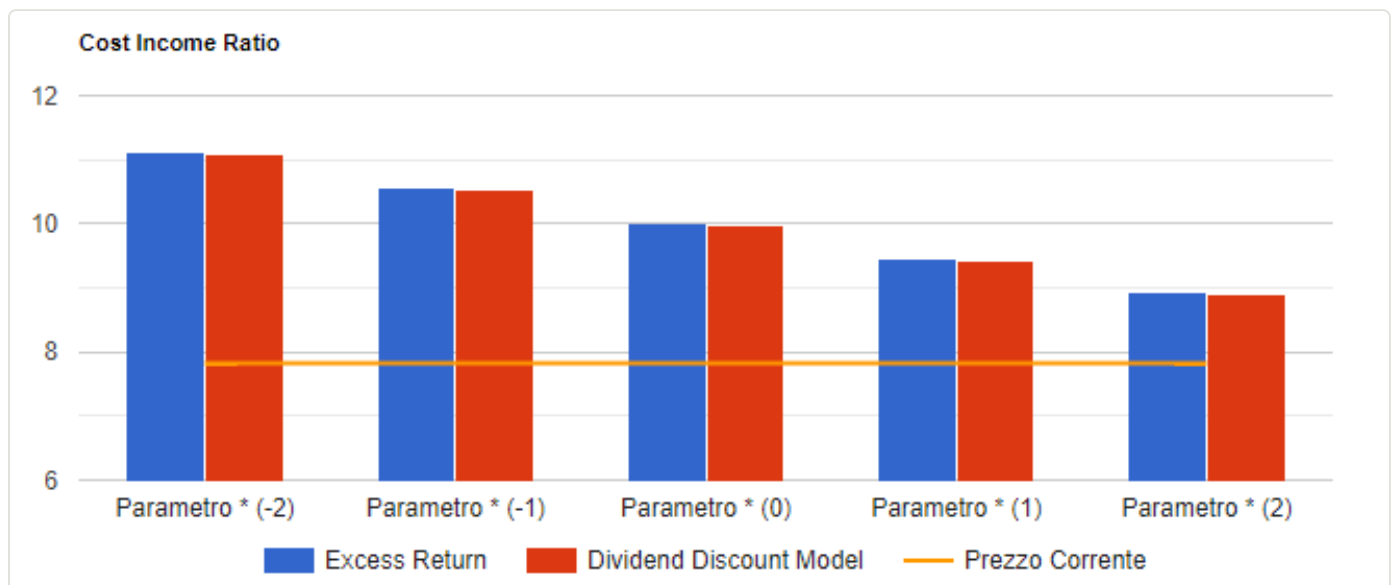
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività che passa dal 5% del 2020 all'1% di lungo periodo;

- una crescita delle commissioni al -4% nel 2020 e 1% a partire dal 2021;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 65% 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 10 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**



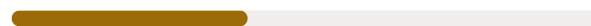
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



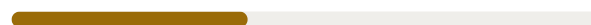
Equilibrio della struttura finanziaria.

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.