

**Questa analisi è del 4 dicembre 2022** 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

4 dic 2022

# Unicredit – analisi del dicembre 2022

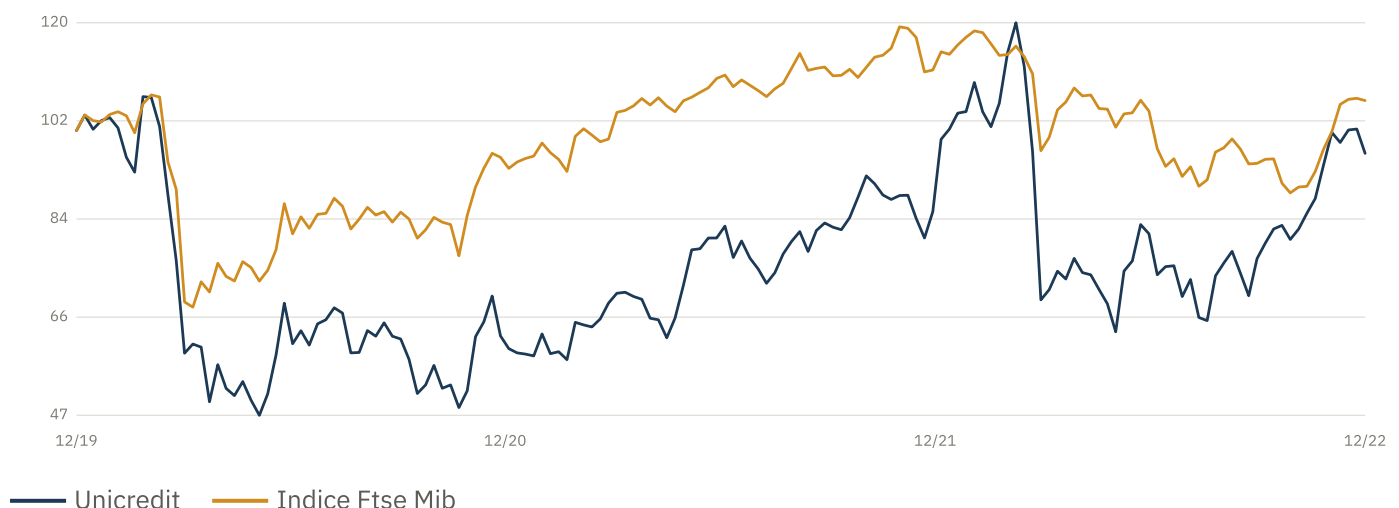
Dopo il recupero degli ultimi mesi Unicredit conserva un discreto margine di rivalutazione; la banca potrà contare sulla ripresa del margine di interesse, favorito dalla risalita dei tassi, ma potrebbe essere penalizzata in caso di recessione .

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<br>13 dic 2019 | 95,8<br>2 dic 2022  | ▼ -4,2%    |
| INDICE FTSE MIB | 100,0<br>13 dic 2019 | 105,5<br>2 dic 2022 | ▲ +5,5%    |

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 del -4,2%, inferiore al +5,5% dell'indice FTSE Mib; dopo una fase incerta ad inizio 2020 le azioni hanno avuto una violenta correzione tra febbraio e maggio 2020 e, dopo una breve ripresa, hanno avvicinato i precedenti minimi ad ottobre dello stesso anno. In seguito è iniziato un recupero, intervallato da periodiche correzioni, che ha permesso di recuperare il gap con l'indice e riportarsi in positivo a febbraio 2022. Lo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ha causato una nuova forte correzione (periodo febbraio-maggio), dopo una parziale ripresa, ed un nuovo minimo a luglio, è iniziata una fase rialzista che sembra essere tuttora in corso.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO                 | 2019       | VAR. %       | 2020       | VAR. %       | 2021       |
|----------------------------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| Margine di interesse             | 10.883,00  | ▼<br>-22,7%  | 8.408,00   | ▼ -5,1%      | 7.980,00   |
| Margine di intermediazione       | 18.458,00  | ▼<br>-16,3%  | 15.444,00  | ▲ +3,5%      | 15.979,00  |
| Risultato di gestione            | 6.397,00   | ▼<br>-60,0%  | 2.559,00   | ▲<br>+34,2%  | 3.433,00   |
| % sul margine di intermediazione | 34,66      |              | 16,57      |              | 21,48      |
| Risultato ante imposte           | 4.353,00   | ▼<br>-156,4% | -2.456,00  | ▲<br>+150,4% | 1.239,00   |
| % sul margine di intermediazione | 23,58      |              | -15,90     |              | 7,75       |
| Utile di esercizio               | 3.491,00   | ▼<br>-179,6% | -2.778,00  | ▲<br>+156,5% | 1.570,00   |
| % sul margine di intermediazione | 18,91      |              | -17,99     |              | 9,83       |
| Totale attivo                    | 855.647,00 | ▲ +8,9%      | 931.456,00 | ▼ -1,6%      | 916.671,00 |
| Patrimonio netto                 | 61.785,00  | ▼ -3,0%      | 59.942,00  | ▲ +3,6%      | 62.093,00  |
| ROE %                            | 5,65       |              | -4,63      |              | 2,53       |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Unicredit ha registrato una diminuzione del 26,7% del Margine di Interesse mentre il Margine di Intermediazione è sceso del 13,4% a 15,98 miliardi. Quasi dimezzato il Risultato di Gestione, passato da 6,40 a 3,43 miliardi a seguito della maggiore incidenza dei costi operativi, mentre l'utile di esercizio è passato da 3,49 a 1,57 miliardi principalmente a causa di perdite da partecipazioni. La redditività del capitale (ROE) è scesa di oltre 3 punti, passando dal 5,7% al 2,5%.

## Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2021 i ricavi sono aumentati dell'8,4% a 14623 milioni di Euro, il risultato di gestione è salito del 14,9% a 6171 milioni mentre il risultato netto è passato da 2979 a 3994 milioni (+34,1%).

## Comparables

| AZIENDA         | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|-----------------|-------|------|------------------|
| Unicredit       | 17,73 | 0,44 | 4,29%            |
| Intesa Sanpaolo | 9,73  | 0,64 | 7,20%            |
| Bper Banca      | 5,22  | 0,41 | 3,09%            |
| Banco BPM       | 8,55  | 0,37 | 5,92%            |

Nel raffronto tra le principali banche nazionali Unicredit risulta nella media sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è la più cara se si considera il Price/Earnings (Prezzo/Utili); buono ma sotto la media il rendimento da dividendi.

## Opportunità

Il margine di interesse dovrebbe beneficiare della progressiva risalita dei tassi di interesse

## Rischi

La possibile recessione nell'area Euro potrebbe portare ad un incremento delle rettifiche su crediti

## Ultime news

26 ott 2022

### Unicredit: utile a 3994 milioni nei primi 9 mesi

Unicredit chiude i conti dei primi 9 mesi dell'anno con ricavi in crescita ed un incremento a due cifre dell'utile e migliora le attese per l'intero esercizio. Nel dettaglio nel periodo gennaio-settembre i ricavi aumentano dell'8,4% a 14623 milioni di Euro mentre i costi operativi sono in calo del 2,8% sullo stesso periodo del 2021, il risultato di...

27 lug 2022

### Unicredit: ricavi e utile in crescita nel secondo trimestre

La buona crescita dei ricavi ed il controllo dei costi consentono ad Unicredit di chiudere il secondo trimestre dell'anno con un utile in forte miglioramento sullo stesso periodo del 2021. Nel dettaglio gli interessi netti aumentano del 13,3% a 2484 milioni di Euro mentre il margine di intermediazione è in crescita dell'8,9%, grazie al migliorament...

5 mag 2022

### Unicredit: le svalutazioni deprimono l'utile

Unicredit chiude i conti al 31-03 con una buona crescita dei ricavi e del risultato lordo di gestione ma le svalutazioni legate alle attività in Russia determinano una forte flessione dell'utile netto. Nel dettaglio il margine di interesse aumenta del 6% a 2301 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 4675 a 5017 milioni (+7,3%) sostenuto d...

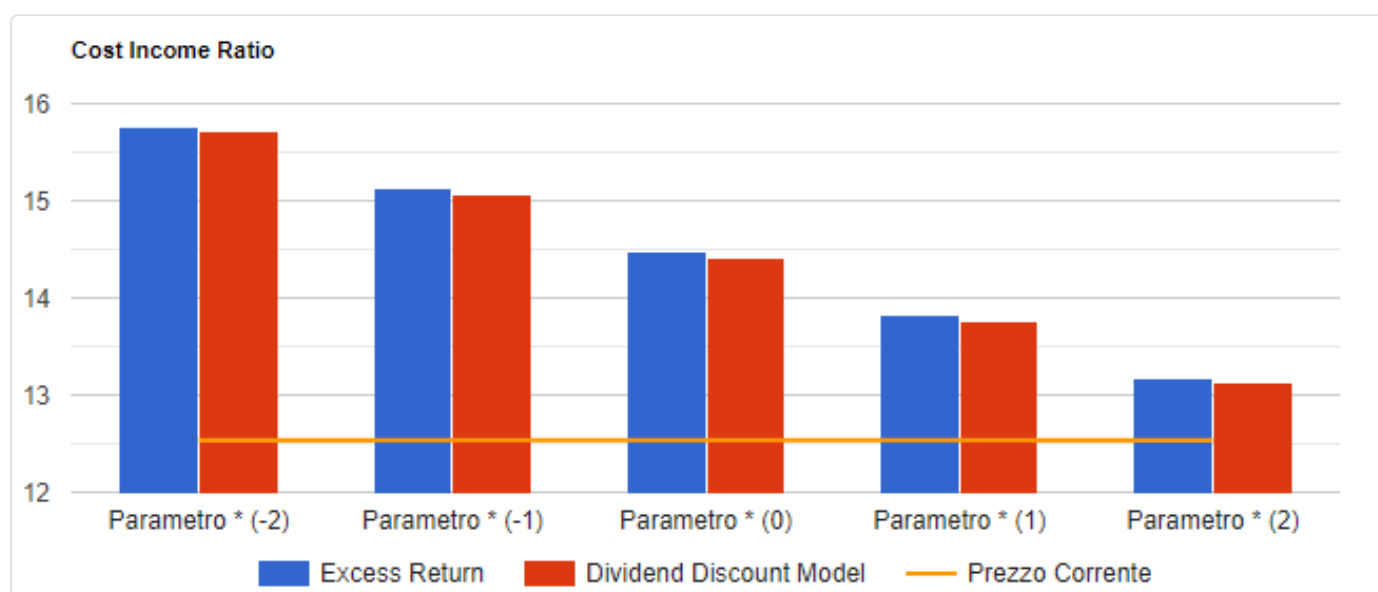
## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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 2022 all'1,5% del 2023 e seguenti;

- una crescita delle commissioni al 2,75% nel 2022, 2,5% nel 2023 e 1,5% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio in progressiva diminuzione fino al 65% del 2024 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 26,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 71%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 14,45 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,65 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**



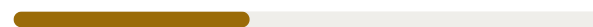
Capacità di remunerare il capitale investito.

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.