

Questa analisi è del 3 dicembre 2023 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

3 dic 2023

Unicredit – analisi del dicembre 2023

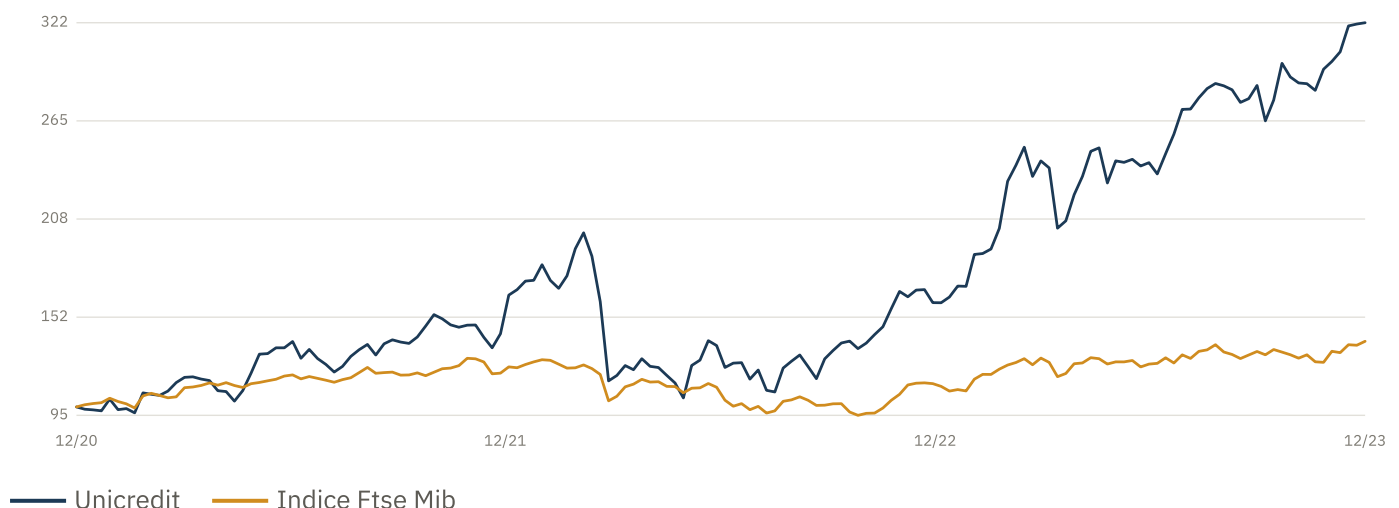
Nonostante il forte incremento delle azioni nell'ultimo triennio Unicredit sembra avere ancora buoni margini di apprezzamento potendo contare sulla crescita del margine di interesse e su multipli tutto sommato contenuti.

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 11 dic 2020	321,8 1 dic 2023	▲ +221,8%
INDICE FTSE MIB	100,0 11 dic 2020	137,9 1 dic 2023	▲ +37,9%

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 finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Unicredit ha registrato una performance del 221,8%, nettamente superiore al +37,9% dell'indice FTSE Mib; il trend è stato positivo fino a febbraio 2022, quando lo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina ha causato una forte correzione (periodo febbraio-maggio), dopo una parziale ripresa, ed un nuovo minimo a luglio dello stesso anno, è iniziata una fase rialzista che sembra essere tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2020	VAR. %	2021	VAR. %	2022
Margine di interesse	8.408,00	▼ -5,1%	7.980,00	▲ +42,3%	11.358,00
Margine di intermediazione	15.444,00	▲ +3,5%	15.979,00	▲ +27,0%	20.291,00
Risultato di gestione	2.559,00	▲ +34,2%	3.433,00	▲ +171,2%	9.309,00
% sul margine di intermediazione	16,57		21,48		45,88
Risultato ante imposte	-2.456,00	▲ +150,4%	1.239,00	▲ +488,5%	7.292,00
% sul margine di intermediazione	-15,90		7,75		35,94
Utile di esercizio	-2.778,00	▲ +156,5%	1.570,00	▲ +312,3%	6.473,00
% sul margine di intermediazione	-17,99		9,83		31,90
Totale attivo	931.456,00	▼ -1,6%	916.671,00	▼ -6,4%	857.773,00
Patrimonio netto	59.942,00	▲ +3,6%	62.093,00	▲ +2,3%	63.497,00
ROE %	-4,63		2,53		10,19

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Unicredit ha registrato una crescita del 35,1% del Margine di Interesse mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 31,4% a 20,29 miliardi. Più che triplicato il Risultato di Gestione, passato da 2,56 a 9,31 miliardi grazie anche alla minore incidenza dei costi operativi, mentre l'utile di esercizio è passato da un rosso di 2,78 miliardi ad un saldo positivo di 6,47 miliardi. La redditività del capitale (ROE) è migliorata di quasi 15 punti, passando dal -4,6% al 10,2%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2023 i ricavi sono aumentati del 22,2% a 17864 milioni di Euro, il risultato di gestione lordo è cresciuto del 44,4% a 10882 milioni di Euro ed il risultato netto di gestione è salito del 72,3%; bene anche l'utile netto, passato da 3994 a 6696 milioni di Euro (+67,7%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unicredit	7,57	0,77	3,92%
Intesa Sanpaolo	11,63	0,81	6,15%
Bper Banca	n.s.	0,62	3,46%
Banco BPM	11,15	0,61	4,45%

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

Opportunità

Ulteriore crescita del margine di interesse grazie alla recente risalita dei tassi di interesse

Rischi

Il rallentamento economico in atto nell'area Euro potrebbe portare ad un incremento delle rettifiche su crediti

Ultime news

24 ott 2023

Unicredit: utile a 6696 milioni nei primi 9 mesi

Unicredit chiude i conti dei primi 9 mesi dell'anno con una crescita a due cifre dei ricavi ed un balzo di quasi il 70% dell'utile e migliora la guidance per l'esercizio in corso. Nel dettaglio nel periodo gennaio-settembre i ricavi aumentano del 22,2% a 17864 milioni di Euro mentre i costi operativi sono in calo dell'1,3% sullo stesso periodo del...

26 lug 2023

Unicredit: secondo trimestre in ulteriore crescita migliora la guidance

La buona crescita dei ricavi ed il controllo dei costi consentono ad Unicredit di chiudere il secondo trimestre dell'anno con un utile in miglioramento sia sul primo trimestre che sullo stesso periodo del 2022. Nel dettaglio gli interessi netti aumentano del 41,3% a 3497 milioni di Euro mentre il margine di intermediazione è in crescita dell'24,9%,...

3 mag 2023

Unicredit: utile oltre quota 2 miliardi nel primo trimestre

Unicredit chiude i conti al 31-03 con una crescita a due cifre dei ricavi e del risultato lordo di gestione mentre l'utile netto è in forte crescita sullo stesso trimestre del 2021 ma in calo del 16,2% sul trimestre precedente. Nel dettaglio il margine di interesse aumenta del 43,6% a 3298 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 5013 a 593...

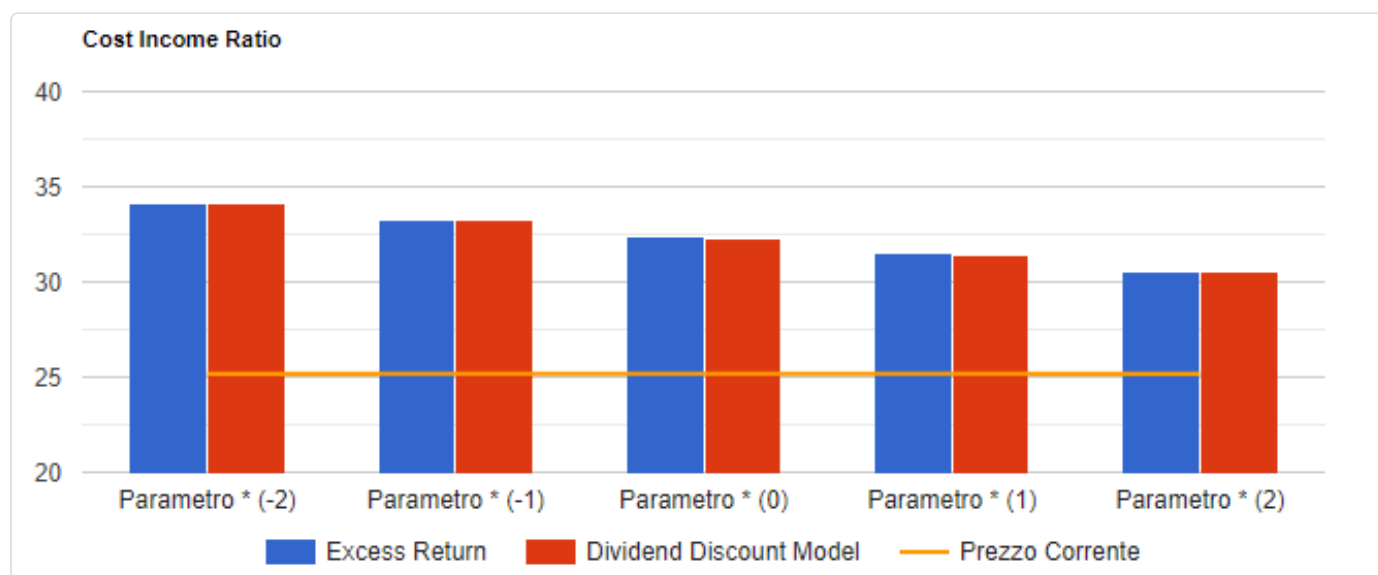
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività che passa dal -4% del 2023 all'1,5% del 2026 e seguenti;

- una crescita delle commissioni al -2,5% nel 2023 e 1,5% a partire dal 2024;
- un cost/income ratio al 49% nel 2023 e 50% nel 2024 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate al 26,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 73%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 32,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,9 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 **6,0/10**



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.