TITOLO DELLA SETTIMANA 22 nov 2026

Unicredit

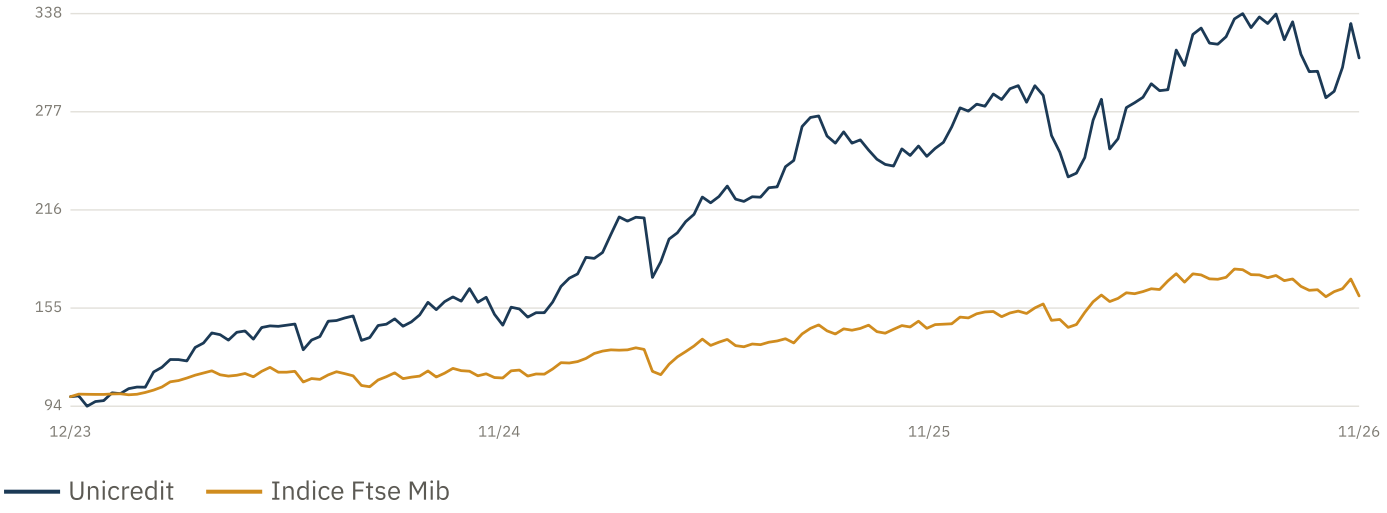
Nonostante l'ottima performance dell'ultimo triennio, Unicredit sembra conservare un discreto potenziale di rivalutazione grazie al mutato scenario sui tassi e alle possibile sinergie derivanti dall'acquisizione di Commerzbank.

Redazione Evaluation.it · lettura 4 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 dic 2023	310,9 20 nov 2026	▲ +210,9%
INDICE FTSE MIB	100,0 1 dic 2023	162,7 20 nov 2026	▲ +62,7%

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 210,9%, nettamente superiore al +62,7% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha mantenuto un andamento prevalentemente positivo su tutto il periodo con alcune brevi ma intense correzioni ad aprile 2025, marzo e settembre-ottobre 2026 che non sembra aver ancora invalidato il trend rialzista di fondo.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2023	VAR. %	2024	VAR. %	2025
Margine di interesse	15.113,00	▲ +3,4%	15.622,00	▲ +7,9%	16.850,00
Margine di intermediazione	23.688,00	▲ +4,5%	24.753,00	▲ +3,4%	25.589,00
Risultato di gestione	12.273,00	▲ +11,1%	13.636,00	▲ +3,1%	14.056,00
% sul margine di intermediazione	51,81		55,09		54,93
Risultato ante imposte	11.451,00	▲ +12,3%	12.860,00	▲ +5,5%	13.569,00
% sul margine di intermediazione	48,34		51,95		53,03
Utile di esercizio	9.534,00	▲ +2,5%	9.774,00	▲ +12,3%	10.979,00
% sul margine di intermediazione	40,25		39,49		42,91
Totale attivo	784.974,00	▼ −0,1%	784.004,00	▲ +11,0%	870.238,00
Patrimonio netto	64.243,00	▼ −2,2%	62.841,00	▲ +8,4%	68.109,00
ROE %	14,84		15,55		16,12

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Unicredit ha registrato una crescita dell'11,5% del Margine di Interesse mentre il Margine di Intermediazione è aumentato dell'8% a 25,59 miliardi di Euro. Crescita a due cifre per il Risultato di Gestione, passato da 12,27 a 14,06 miliardi grazie anche alla minore incidenza dei costi operativi, mentre l'utile di esercizio ha raggiunto quota 10,98 miliardi (+15,2%). La redditività del capitale (ROE) è migliorata di 1,3 punti, passando dal 14,8% al 16,1%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2026 i ricavi sono aumentati del 7,5% a 20296 milioni di Euro mentre i costi operativi sono diminuiti dell'1% sullo stesso periodo del 2025, il risultato netto di gestione è salito del 10,4% a 12853 milioni mentre l'utile netto è passato da 8748 a 9384 milioni di Euro (+7,3%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Unicredit	10,81	1,74	4,02%
Intesa Sanpaolo	11,02	1,58	6,37%
Bper Banca	13,35	1,47	5,26%
Banco BPM	10,28	1,38	7,08%

Nel raffronto tra le principali banche nazionali Unicredit risulta tra quelle più a buon mercato se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara se si utilizza il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, prossimo al 4%, è il più basso tra le società considerate.

Opportunità

- Commerzbank: sblocco politico e passaggio al controllo. La BCE ha autorizzato l'acquisizione del controllo il 15 ottobre e le restanti autorizzazioni sono attese entro fine novembre. È arrivato il via libera della Fed e quello incondizionato della Commissione europea. Il 19 novembre è arrivata l'intesa con Berlino: sede a Francoforte, Commerzbank resta quotata e non ci saranno rappresentanti del governo nel consiglio.
- Fusione HVB–Commerzbank e sinergie: la combinazione potrebbe arrivare prima del previsto e liberare ulteriori sinergie. Con la fusione inversa le sinergie pre-tasse salirebbero a 2 miliardi, da 1,2 miliardi della sola acquisizione. UniCredit stima per Commerzbank un utile 2028 di 5,1 miliardi contro i 4,5 attesi, con un cost/income al 40%.
- Tassi più favorevoli: lo scenario è cambiato rispetto al 2025 con tassi di nuovo in salita. Secondo alcune stime, +50 punti base sui tassi BCE varrebbero circa +3% sugli utili.

Rischi

- Rischio di esecuzione e politico in Germania: Commerzbank resta con sede a Francoforte e quotata, e Berlino non ha ancora chiarito se cederà la sua quota del 13,3%. Gli impegni sul Mittelstand e sui lavoratori limitano la libertà di tagliare i costi. L'ipotesi di sinergie e di tagli di personale resta il punto più delicato dell'intero piano.
- Concentrazione sulla Germania: il peso tedesco passerebbe da circa il 22% al 36% dell'utile netto e al 52% degli attivi ponderati per il rischio. Cresce l'esposizione a un'economia debole e a un ciclo del credito alle imprese ancora incerto.
- Impatto sul capitale incerto: le stime divergono: Banca Akros indica un impatto iniziale di circa 200 punti base sul CET1, mentre con la fusione inversa l'erosione sarebbe di soli 20-40 punti base. Il risultato dipende dalla struttura finale dell'operazione.
- Macro e fiscalità: la legge di bilancio 2026 ha introdotto contributi a carico delle banche che riducono gli utili. Se il ciclo dei tassi tornasse ad abbassarsi, il margine di interesse tornerebbe sotto pressione.

Ultime news

9 nov 2026

Unicredit: crescita a due cifre dell'utile nel terzo trimestre

Unicredit chiude i conti dei primi 9 mesi dell'anno con una crescita del 7,3% dell'utile che accelera nel terzo trimestre a +12,2% sul corrispondente periodo del 2025. Nel dettaglio nel periodo gennaio-settembre i ricavi ammontano a 20296 milioni di Euro (+7,5%) mentre i costi operativi sono in calo dell'1% a 6856 milioni, il risultato di gestione...

---

23 lug 2026

Unicredit: utile invariato nel semestre, migliora la guidance

Il buon andamento dei ricavi ed il contemporaneo controllo dei costi consentono ad Unicredit di chiudere il primo semestre dell'anno con un risultato di gestione in crescita sull'anno precedente ma la forte contrazione dei proventi da investimenti riporta il confronto in parità a livello di utile netto. Nel dettaglio: gli interessi netti diminuisco...

---

5 mag 2026

Unicredit: utile oltre quota 3 miliardi nel primo trimestre

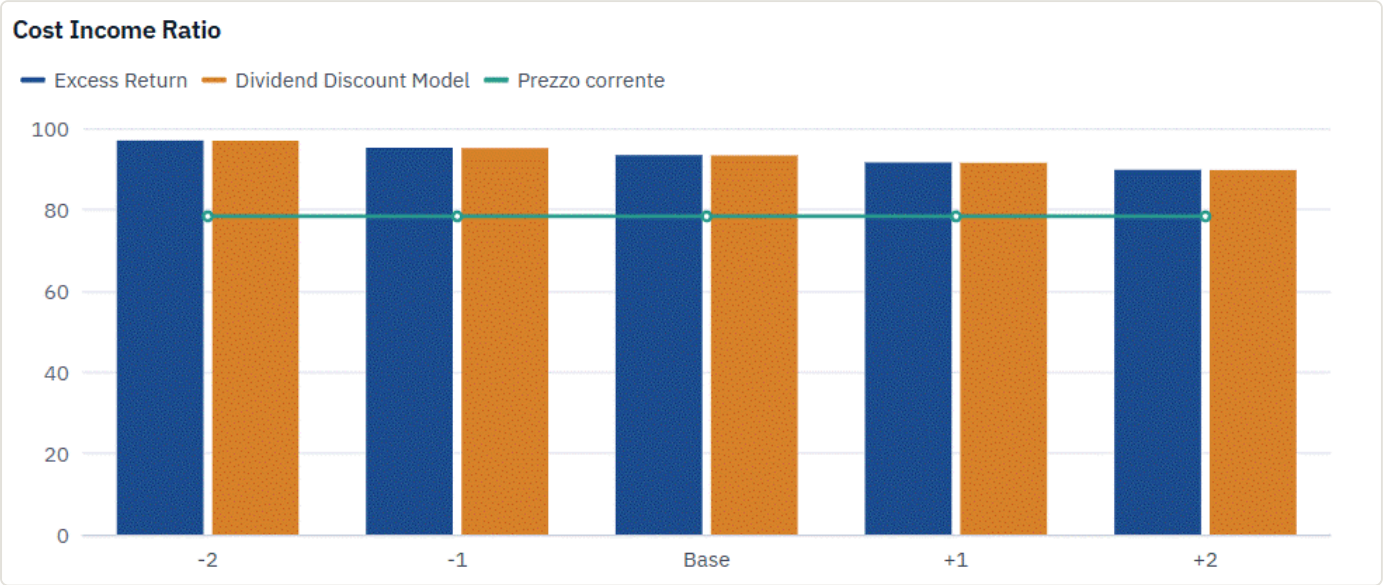
Unicredit chiude i conti dei primi 3 mesi con una buona crescita dei ricavi, costi operativi in calo ed un incremento dell'utile netto di oltre il 16% sullo stesso periodo dell'anno precedente. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce del 2% a 3587 milioni di Euro mentre il totale ricavi passa da 6555 a 6873 milioni (+4,9%) 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 6% del 2026 all'1,5% del 2030 e seguenti;
- una crescita delle commissioni al 7,5% nel 2026 che decresce fino all'1,5% di lungo periodo;
- un cost/income ratio in diminuzione dal 41,5% del 2026 al 46,1% del 2028 e seguenti;

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 26,5% ed un payout in che sale fino all'86%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 93,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,8 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, 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 **78,28 €**

PAGELLA

Redditività **8,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **8,0/10**

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.