

# Analisi Ubi Banca

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1144,285 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.786,33 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : BUY</b></p>
--	--

## Profilo Societario

UBI Banca è il quinto Gruppo Bancario in Italia per numero di sportelli, con una quota di mercato superiore al 5% e una presenza significativa nelle regioni a più alto potenziale del Paese. UBI Banca è un Gruppo bancario quotato alla Borsa di Milano e incluso nell'indice FTSE MIB.

## Andamento titolo



Le azioni Ubi Banca fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Ubi Banca mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1), risultato dell'esposizione dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari e del ciclo economico in generale. Negli ultimi 3 anni il titolo Ubi Banca ha registrato una performance del -24% rispetto al -17,3% dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno avuto un andamento inizialmente positivo con un massimo a

settembre 2017 seguito da una fase laterale di alcuni mesi (da ottobre 2017 a maggio 2018), in seguito è iniziata una fase riflessiva che si è protratta per oltre otto mesi fino ai minimi di febbraio 2019, livelli che, dopo una breve ripresa, sono stati nuovamente toccati ad agosto dello stesso anno. Il recupero iniziato a settembre è culminato nei massimi di febbraio 2020, in coincidenza con l'annuncio dell'acquisizione da parte di IntesaSanPaolo, ma si è quasi interamente annullato nelle settimane successive con l'inizio della crisi sanitaria, limitato recupero negli ultimi due mesi.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Margine di Interesse	1.688,31	13,88	1.922,67	-3,71	1.851,37
Margine di Intermediazione	3.801,78	-0,61	3.778,55	2,79	3.884,12
Risultato di Gestione	1.016,81	4,34	1.060,98	6,55	1.130,46
% sul margine di intermed.	26,75	----	28,08	----	29,10
Risultato Ante Imposte	796,17	-50,93	390,66	-6,01	367,18
% sul margine di intermed.	20,94	----	10,34	----	9,45
Utile di Esercizio	716,99	-37,03	451,50	-36,87	285,05
% sul margine di intermed.	18,86	----	11,95	----	7,34

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Totale Attivo	127.376,14	-1,63	125.306,20	0,97	126.525,30
Patrimonio Netto	10.004,87	-7,90	9.214,07	3,61	9.546,91
ROE	7,17	----	4,90	----	2,99

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Ubi Banca ha registrato una crescita del Margine di Interesse del 9,7% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 2,2% penalizzato dall'andamento negativo dei proventi finanziari; crescita a due cifre per il Risultato di Gestione a quota 1130,5 milioni (+11,2%) grazie alla diminuzione dei costi operativi mentre a livello di risultato netto si registra una diminuzione di oltre il 60% a quota 285,1 milioni per il venir meno di proventi non ricorrenti. La redditività del capitale è salita di oltre quattro punti con il ROE che è passato dal 7,2% al 3%.

**Ultimi Sviluppi** : nei primi tre mesi del 2020 il margine di interesse è diminuito del 9,1% a 405,2 milioni, mentre le commissioni nette sono cresciute del 4,9% a 420,5 milioni, con i proventi operativi in calo dello 0,8% a 913,6 milioni. Il calo degli oneri operativi (-1,6% a 593,6 milioni) ha consentito al risultato di gestione di crescere dello 0,7% a 320 milioni mentre l'incremento di oltre il 20% degli accantonamenti su crediti è stato controbilanciato dai minori oneri straordinari (che ammontavano a 42,6 milioni nel primo trimestre 2019) con il risultato netto che è passato da 83,4 a 93,6 milioni (+12,1%).

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Ubi Banca	11,09	0,29	5,34%
Banco BPM	2	0,13	0,00%
Credem	6,70	0,46	5,42%
BPER	2,36	0,17	7,51%

**Commento** : nel raffronto tra le principali banche regionali Ubi Banca risulta la più cara sulla base del Price/Earnings mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 5% (N.B. il dato fa riferimento alla cedola proposta dal Cda al momento dell'approvazione del bilancio e attualmente risulta sospeso per tutte le banche su richiesta della BCE).

## Plus e Minus

**Opportunità** : ingresso nel gruppo Intesa Sanpaolo con conseguenti vantaggi in termini di solidità e posizione di leadership nel mercato nazionale

**Rischi** : aggravamento della crisi economica e aumento dello spread

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività al 3% nel 2020 e 2% nel 2021 e seguenti;
- una crescita delle commissioni che passa dal 2% del 2020 al 3% negli anni successivi;

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

[www.evaluation.it](http://www.evaluation.it) - [info@evaluation.it](mailto:info@evaluation.it)

- un cost/income ratio in crescita nel 2020 al 72% ed in calo al 69,5% dal 2021;

Infine si prevedono un tax rate al 27,5% ed un'incidenza degli accantonamenti su crediti in progressiva diminuzione fino allo 0,4% dopo l'incremento allo 0,6% nel 2020.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 3,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

