

**Questa analisi è del 15 aprile 2018** e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Intesa Sanpaolo è del 26 aprile 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

15 apr 2018

# Intesa Sanpaolo – analisi del aprile 2018

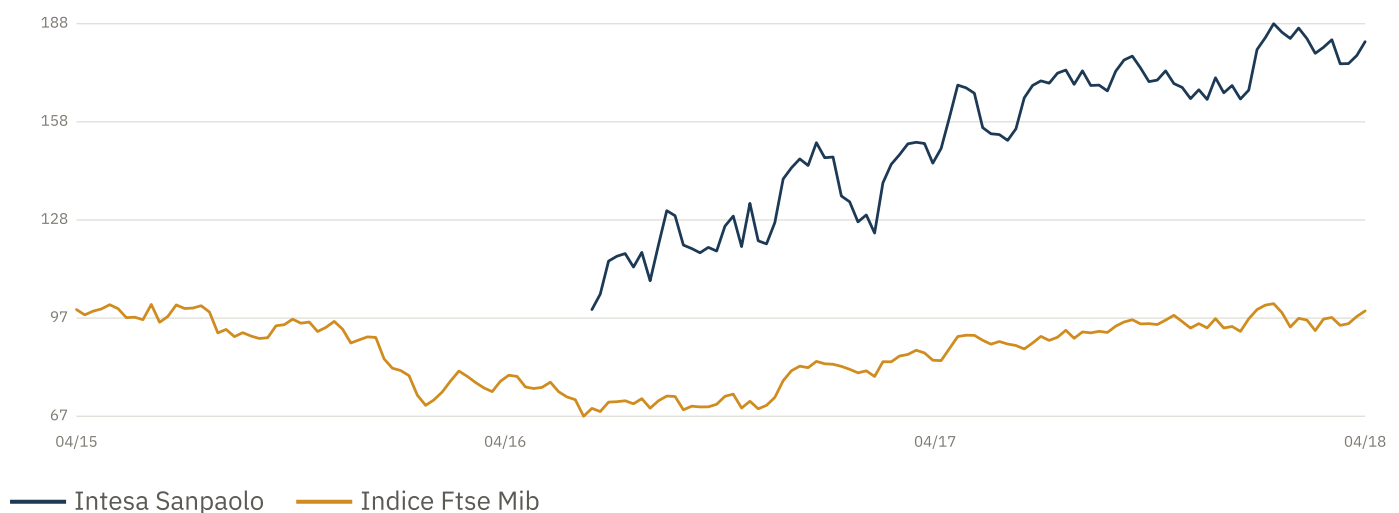
Dopo la ripresa delle quotazioni degli ultimi 18 mesi Intesa Sanpaolo sembra non essere distante dal fair value, la banca potrà beneficiare di un rialzo dei tassi di mercato ma resta esposta al rischio Italia.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

## Profilo societario

Intesa Sanpaolo è tra i gruppi bancari più rilevanti in Europa, riconosciuto per il forte impegno verso gli obiettivi ESG e un impatto sociale ai massimi livelli globali. In Italia, l'istituto si distingue come leader nel settore, con 13,9 milioni di clienti e circa 3.000 filiali. A livello internazionale, la sua presenza strategica si estende a oltre 900 sportelli, servendo 7,5 milioni di clienti in Paesi del Centro-Est Europa, Medio Oriente e Nord Africa.

## Andamento del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

| SERIE           | PRIMA RILEVAZIONE    | ULTIMA RILEVAZIONE   | VARIAZIONE |
|-----------------|----------------------|----------------------|------------|
| INTESA SANPAOLO | 100,0<br>1 lug 2016  | 182,6<br>13 apr 2018 | ▲ +82,6%   |
| INDICE FTSE MIB | 100,0<br>24 apr 2015 | 99,6<br>13 apr 2018  | ▼ -0,4%    |

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Intesa SanPaolo fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Intesa SanPaolo mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) dovuta alla presenza nel settore finanziario e alla dipendenza dei ricavi dall'andamento dei mercati finanziari. Negli ultimi 3 anni il titolo Intesa SanPaolo ha registrato una performance del -0,3% in linea con il -0,4% dell'indice FTSE Mib: dopo aver toccato un massimo di periodo a luglio 2015, le azioni hanno seguito un trend decrescente arrivando a perdere oltre il 50% nel giro di un anno (minimi di luglio 2016); da allora è iniziata una ripresa che ha permesso di recuperare buona parte delle perdite e sembra tuttora in corso.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO                 | 2015       | VAR. %   | 2016       | VAR. %    | 2017       |
|----------------------------------|------------|----------|------------|-----------|------------|
| Margine di interesse             | 9.727,00   | ▼ -5,4%  | 9.201,00   | ▲ +8,9%   | 10.021,00  |
| Margine di intermediazione       | 17.847,00  | ▼ -5,7%  | 16.825,00  | ▲ +41,0%  | 23.728,00  |
| Risultato di gestione            | 6.888,00   | ▼ -10,7% | 6.148,00   | ▲ +77,4%  | 10.904,00  |
| % sul margine di intermediazione | 38,59      |          | 36,54      |           | 45,95      |
| Risultato ante imposte           | 4.165,00   | ▲ +0,9%  | 4.203,00   | ▲ +86,0%  | 7.818,00   |
| % sul margine di intermediazione | 23,34      |          | 24,98      |           | 32,95      |
| Utile di esercizio               | 2.806,00   | ▲ +14,0% | 3.200,00   | ▲ +129,8% | 7.354,00   |
| % sul margine di intermediazione | 15,72      |          | 19,02      |           | 30,99      |
| Totale attivo                    | 676.496,00 | ▲ +7,2%  | 725.100,00 | ▲ +9,9%   | 796.861,00 |
| Patrimonio netto                 | 48.593,00  | ▲ +1,5%  | 49.319,00  | ▲ +14,8%  | 56.604,00  |
| ROE %                            | 5,77       |          | 6,49       |           | 12,99      |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Intesa SanPaolo ha mostrato una crescita del Margine di interesse del 3% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 32,9%, grazie anche alla contabilizzazione del contributo pubblico di 3,5 miliardi per l'acquisizione delle ex-banche

venete; in netto miglioramento il risultato di gestione a 10,9 miliardi (+87,7%) ed il risultato netto, più che raddoppiato a 7,35 miliardi (3,82 miliardi in assenza dei componenti straordinari). La redditività del capitale (ROE) è migliorata di oltre 7 punti passando dal 5,8% al 13%.

## Comparables

| AZIENDA         | P/E  | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|-----------------|------|------|------------------|
| Intesa Sanpaolo | 7,06 | 0,92 | 6,62%            |
| Unicredit       | 7,00 | 0,65 | 1,86%            |
| Ubi Banca       | 6,35 | 0,44 | 2,87%            |
| Banco BPM       | n.s. | 0,37 | 0%               |

Nel raffronto tra le principali banche italiane Intesa SanPaolo risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del multiplo Price/Earnings; buono il rendimento da dividendi, superiore al 6% ed il più elevato tra le banche incluse nel campione.

## Opportunità

Il possibile aumento dei tassi potrebbe favorire il margine di interesse da cui dipendono circa metà dei ricavi

## Rischi

La notevole esposizione al mercato domestico la rende vulnerabile ad eventuali incrementi dello spread e del "rischio Italia"

## Ultime news

9 mar 2018

### Intesa Sanpaolo: utile più che raddoppiato nel 2017

Intesa Sanpaolo chiude il 2017 con un utile oltre i 7 miliardi grazie al contributo statale per l'acquisizione delle banche venete mentre Ã" in lieve calo il risultato della gestione operativa. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce dello 0,4% a 7,26 miliardi di Euro mentre le commissioni crescono del 7% ed il risultato dell'attivitÃ di...

7 nov 2017

### **Intesa Sanpaolo: l'utile sfiora i 6 miliardi grazie ai proventi straordinari**

Il contributo pubblico di 3,5 miliardi per l'acquisizione dei rami di attivitÃ di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca consente a Intesa Sanpaolo di chiudere i primi 9 mesi dell'anno con un utile piÃ¹ che raddoppiato sullo stesso periodo del 2016 mentre proventi operativi e risultato di gestione restano in flessione. Nel dettaglio il margine d...

1 ago 2017

### **Intesa Sanpaolo: utile a 5,2 miliardi nel I semestre**

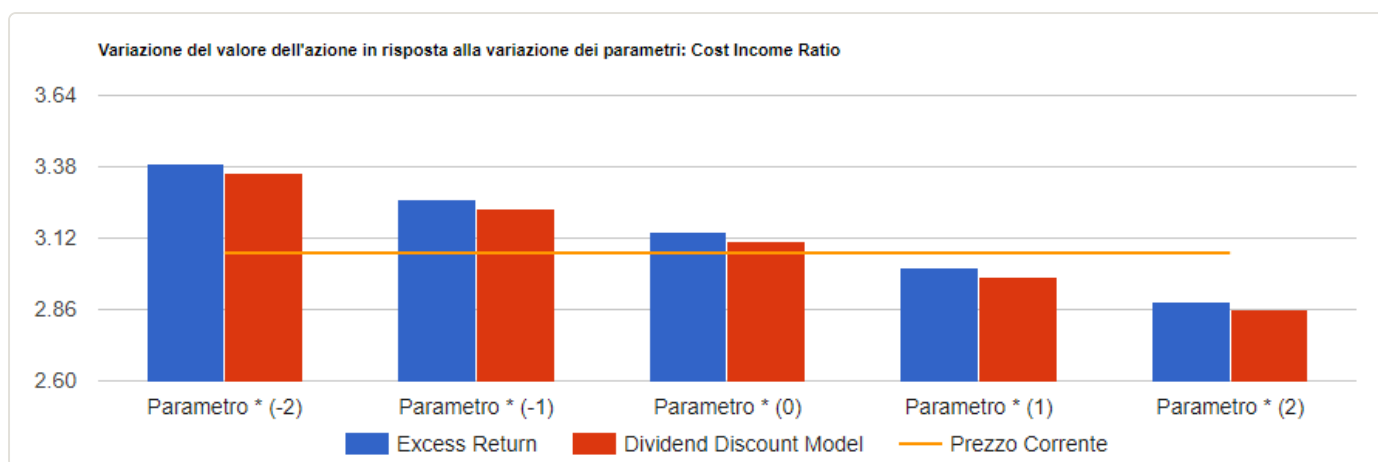
Intesa Sanpaolo beneficia dell'acquisizione delle banche venete contabilizzando un contributo pubblico straordinario di 3,5 miliardi che porta l'utile dei primi sei mesi a triplicare rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso mentre i proventi ed il risultato operativi sono in lieve flessione. Nel dettaglio il margine di interesse diminuisce del...

## **Ipotesi di valutazione e sensitivity**

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

- una crescita delle attivitÃ che passa dal 4% nel 2018 al 3% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni al 5% del 2018, 4% nel 2019 e 3% nel 2020 e seguenti;
- una riduzione del cost/income ratio dal 58% del 2018 al 54,5% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 29% ed una progressiva diminuzione del payout fino al 67%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 3,12 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,12 Euro per ogni punto in meno (in piÃ¹) 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.

▼ **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

**Intesa Sanpaolo**

ISP

Banche universali

Prezzo

**5,86 €**

## PAGELLA

Redditività

**6,0/10**

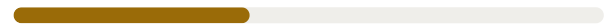
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

**8,0/10**

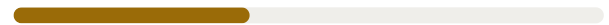
Equilibrio della struttura finanziaria.

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.