

**Questa analisi è del 1 maggio 2022** 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

1 mag 2022

# Intesa Sanpaolo – analisi del maggio 2022

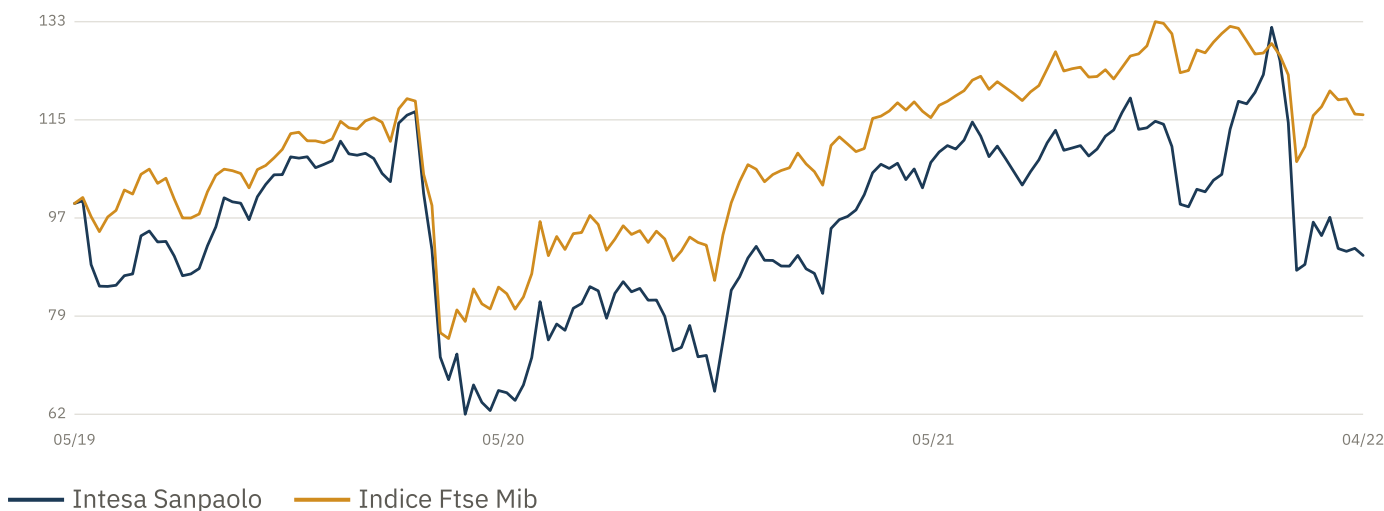
Dopo la forte correzione di febbraio-marzo Intesa Sanpaolo sembra avere interessanti opportunità di apprezzamento ma non vanno sottovalutati i rischi di rallentamento della crescita ed i multipli più elevati dei comparables.

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>10 mag 2019 | 90,5<br>29 apr 2022  | ▼ -9,5%    |
| INDICE FTSE MIB | 100,0<br>10 mag 2019 | 116,2<br>29 apr 2022 | ▲ +16,2%   |

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 -9,5% contro il +16,2% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale correzione a maggio 2019, le azioni hanno registrato un buon progresso fino a febbraio 2020. Lo scoppio della pandemia ha portato le quotazioni sui minimi di periodo in poco più di un mese ed il recupero dei successivi quattro mesi è in buona parte svanito a partire da agosto dello stesso anno; solo da novembre è iniziato un trend rialzista piuttosto regolare che è proseguito, con alcune correzioni, fino ai massimi di febbraio 2022. Una nuova forte correzione, dovuta allo scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina, ha comportato una flessione di oltre il 30% in meno di un mese dei prezzi, apparente stabilizzazione dei corsi nelle ultime settimane.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO                 | 2019       | VAR. %      | 2020         | VAR. %      | 2021         |
|----------------------------------|------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| Margine di interesse             | 7.094,00   | ▲<br>+10,0% | 7.802,00     | ▲<br>+6,3%  | 8.292,00     |
| Margine di intermediazione       | 18.011,00  | ▲<br>+3,3%  | 18.606,00    | ▲<br>+11,8% | 20.810,00    |
| Risultato di gestione            | 7.805,00   | ▼<br>-2,6%  | 7.604,00     | ▲<br>+2,7%  | 7.811,00     |
| % sul margine di intermediazione | 43,33      |             | 40,87        |             | 37,53        |
| Risultato ante imposte           | 5.736,00   | ▼<br>-41,7% | 3.344,00     | ▲<br>+54,9% | 5.181,00     |
| % sul margine di intermediazione | 31,85      |             | 17,97        |             | 24,90        |
| Utile di esercizio               | 4.172,00   | ▼<br>-21,3% | 3.285,00     | ▲<br>+23,1% | 4.043,00     |
| % sul margine di intermediazione | 23,16      |             | 17,66        |             | 19,43        |
| Totale attivo                    | 816.102,00 | ▲<br>+22,9% | 1.002.614,00 | ▲<br>+6,6%  | 1.069.003,00 |
| Patrimonio netto                 | 56.215,00  | ▲<br>+18,0% | 66.321,00    | ▼<br>-3,4%  | 64.066,00    |
| ROE %                            | 7,42       |             | 4,95         |             | 6,31         |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Intesa SanPaolo ha mostrato (grazie anche all'integrazione di Ubi Banca) una crescita del Margine di interesse del 16,9% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 15,5% a 20,81 miliardi; sostanzialmente stabile il risultato di gestione a 7,8 miliardi (+0,1%) mentre il risultato netto è sceso del 3,1% a quota 4,04 miliardi. La redditività del capitale (ROE) è diminuita di 1,1 punti passando dal 7,4% al 6,3%.

## Comparables

| AZIENDA         | P/E  | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|-----------------|------|------|------------------|
| Intesa Sanpaolo | 9,08 | 0,60 | 7,72%            |
| Ing Groep       | 7,44 | 0,66 | 6,81%            |
| Banco Santander | 6,01 | 0,56 | 3,55%            |
| Bnp Paribas     | 6,47 | 0,52 | 7,38%            |

Nel raffronto tra le principali banche europee Intesa SanPaolo risulta tra le più care sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che se si considera il multiplo Price/Earnings; il rendimento da dividendi, superiore al 7,5%, è il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

## Opportunità

Sinergie dalla fusione con Ubi Banca, aumento dei tassi di interesse

## Rischi

Rallentamento della crescita economica, maggiori accantonamenti su crediti dovuti alla crisi Russia-Ucraina

## Ultime news

4 feb 2022

### Intesa Sanpaolo: risultati 2021 e piano 2022-25

Intesa Sanpaolo chiude il 2021 con un utile in crescita, grazie al buon andamento dei ricavi, al controllo dei costi e alla flessione degli accantonamenti su crediti. Il bilancio chiuso al 31-12, evidenzia un margine di interesse in calo del 4,6% a 7,9 miliardi di Euro mentre le commissioni passano da 8,73 a 9,54 miliardi (+9,3%); i proventi operati...

3 nov 2021

### Intesa Sanpaolo: utile a 4 miliardi nei primi 9 mesi

Intesa Sanpaolo chiude i conti al 30-09 con una buona crescita delle principali voci di conto economico mentre l'utile risulta in calo per il venir meno di componenti straordinarie. Nel dettaglio il margine di interesse ammonta a 6012 milioni (+7,2% sui primi 9 mesi del 2020) mentre i proventi operativi aumentano del 15,4% a 15898 milioni, favoriti...

4 ago 2021

### Intesa Sanpaolo: utile semestrale oltre quota 3 miliardi

Buona crescita dei proventi operativi (grazie all'integrazione di Ubi Banca) e diminuzione degli accantonamenti su crediti consentono ad Intesa Sanpaolo di chiudere il primo semestre dell'anno con un utile in crescita a due cifre sullo stesso periodo dell'anno precedente. Nel dettaglio il margine di interesse cresce del 14,5% a 4013 milioni di Euro...

## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle attività al 2% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni che passa dal 3% del 2022 al 2% del 2026 e seguenti;
- una riduzione del cost/income ratio dal 52,5% del 2022 al 50,5% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 27,5% ed un payout al 70%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 2,85 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,09 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 Intesa Sanpaolo, 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

**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 **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.