

# Analisi Intesa Sanpaolo

<p><b>Dati Societari</b></p> <p>Azioni in circolazione: 17413,390 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 98.542,37 mln. EURO</p>	<p><b>Pagella</b></p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : BUY</b></p>
---	---

## 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 titolo



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 132,7% contro il +74,2% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato sempre rialzista con l'eccezione delle due profonde correzioni di inizio aprile 2025 (in seguito all'annuncio dei dazi Usa) e di marzo 2026 (inizio guerra tra Usa e Iran) entrambe recuperate nell'arco di poche settimane.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
Margine di Interesse	17.759,00	6,19	18.858,00	-3,83	18.135,00
Margine di Intermediazione	24.634,00	7,62	26.510,00	0,54	26.654,00
Risultato di Gestione	12.056,00	9,90	13.249,00	8,31	14.350,00
% sul margine di intermed.	48,94	----	49,98	----	53,84
Risultato Ante Imposte	10.746,00	12,21	12.058,00	4,87	12.645,00
% sul margine di intermed.	43,62	----	45,48	----	47,44
Utile di Esercizio	7.752,00	11,70	8.659,00	7,88	9.341,00
% sul margine di intermed.	31,47	----	32,66	----	35,05
Totale Attivo	963.570,00	-3,14	933.285,00	2,85	959.887,00
Patrimonio Netto	64.127,00	1,86	65.321,00	0,09	65.378,00
ROE	12,09	----	13,26	----	14,29

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Intesa SanPaolo ha registrato una crescita del Margine di interesse del 2,1% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato dell'8,2% a 26,7 miliardi; crescita a due cifre per il risultato di gestione a 14,35 miliardi (+19%) mentre il risultato netto ha messo a segno un +20,5% a quota 9,34 miliardi. La redditività del patrimonio netto (ROE) è aumentata di 2,2 punti passando dal 12,1% al 14,3%.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Intesa Sanpaolo	10,57	1,51	6,64%
Ing Groep	11,39	1,45	5,28%
Banco Santander	10,62	1,45	2,35%
Bnp Paribas	8,13	0,79	5,80%

**Commento** : nel raffronto tra le principali banche europee Intesa SanPaolo risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è nella media se si considera il multiplo Price/Earnings; il rendimento da dividendi, superiore al 6,5%, è il più elevato tra gli istituti inclusi nel campione.

## Plus e Minus

**Opportunità** : - accelerazione digitale: il lancio di Isybank, la banca digitale del gruppo, permetterà di acquisire clienti più giovani e ridurre ulteriormente i costi operativi chiudendo filiali fisiche.

- IA: l'adozione dell'intelligenza artificiale nella gestione del rischio e nel servizio clienti permetterà di ottimizzare i processi e creare nuovi modelli di scoring più precisi

**Rischi** : - instabilità macroeconomica: l'incertezza geopolitica può causare un aumento dei crediti deteriorati (NPL) e rallentare la domanda di prestiti

- concorrenza di Big Tech e Fintech: aziende come Apple, Google o Revolut stanno entrando aggressivamente nei servizi finanziari, minacciando le quote di mercato nei pagamenti e nei prestiti al consumo.

- cambiamenti regolamentari: nuove normative europee (es. Basilea 4) potrebbero richiedere accantonamenti di capitale più elevati, limitando la capacità di distribuire dividendi

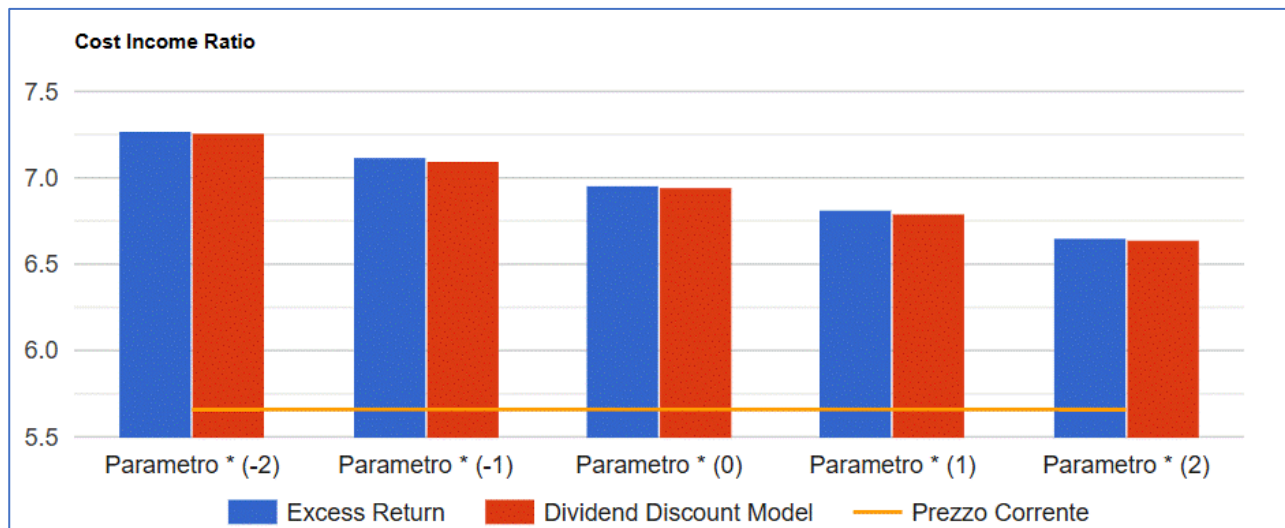
## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività al 2% su tutto il periodo di previsione;
- una crescita delle commissioni che passa dal 4% del 2026 al 2% del 2030 e seguenti;
- un cost/income ratio costante al 46%;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 27,5% ed un payout in diminuzione dall'88% del 2026 al 74% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,96 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,16 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.



## DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.

## CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.