

Analisi Intesa Sanpaolo

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 19430,463 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 37.982,67 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
--	---

Profilo Societario

Il Gruppo Intesa Sanpaolo è uno dei principali gruppi bancari in Europa ed il maggior gruppo bancario in Italia con 11,8 mln di clienti e circa 3.800 filiali, leader nelle attività finanziarie per famiglie e imprese. Ha una presenza internazionale strategica, con 7,2 mln di clienti e circa 1.000 sportelli, ed è tra i principali gruppi bancari nei mercati del Centro-Est Europa e nel 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 -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	9,98	7.802,00	6,28	8.292,00
Margine di Intermediazione	18.011,00	3,30	18.606,00	11,85	20.810,00
Risultato di Gestione	7.805,00	-2,58	7.604,00	2,72	7.811,00
% sul margine di intermed.	43,33	----	40,87	----	37,53
Risultato Ante Imposte	5.736,00	-41,70	3.344,00	54,93	5.181,00
% sul margine di intermed.	31,85	----	17,97	----	24,90
Utile di Esercizio	4.172,00	-21,26	3.285,00	23,07	4.043,00
% sul margine di intermed.	23,16	----	17,66	----	19,43
Totale Attivo	816.102,00	22,85	1.002.614,00	6,62	1.069.003,00
Patrimonio Netto	56.215,00	17,98	66.321,00	-3,40	64.066,00
ROE	7,42	----	4,95	----	6,31

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%

Commento : 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.

Plus e Minus

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

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 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.

