

Analisi Intesa Sanpaolo

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 18282,799 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 61.741,01 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : 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 45,5% contro il +40,5% dell'indice FTSE Mib: dopo una fase laterale neòò'ultima perte del 2021 le azioni hanno toccato un primo massimo a febbraio 2022 seguito da una flessione di oltre il 30% in meno di un mese ed un

ulteriore indebolimento fino a metà luglio dello stesso anno; solo da metà ottobre 2022 è iniziato un recupero che è proseguito fino ai giorni nostri con un sostanziale raddoppio delle quotazioni.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Margine di Interesse	8.292,00	22,31	10.142,00	75,10	17.759,00
Margine di Intermediazione	20.810,00	3,33	21.504,00	14,56	24.634,00
Risultato di Gestione	7.811,00	12,99	8.826,00	36,60	12.056,00
% sul margine di intermed.	37,53	----	41,04	----	48,94
Risultato Ante Imposte	5.181,00	15,94	6.007,00	78,89	10.746,00
% sul margine di intermed.	24,90	----	27,93	----	43,62
Utile di Esercizio	4.043,00	8,26	4.377,00	77,11	7.752,00
% sul margine di intermed.	19,43	----	20,35	----	31,47
Totale Attivo	1.069.003,00	-8,73	975.683,00	-1,24	963.570,00
Patrimonio Netto	64.066,00	-3,50	61.821,00	3,73	64.127,00
ROE	6,31	----	7,08	----	12,09

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Intesa SanPaolo ha mostrato una crescita del Margine di interesse del 114,2% mentre il Margine di Intermediazione è aumentato del 18,4% a 24,6 miliardi; crescita a due cifre anche per il risultato di gestione a 12,1 miliardi (+54,4%) mentre il risultato netto è aumentato del 91,7% a quota 7,75 miliardi. La redditività del capitale (ROE) è aumentata di 5,8 punti passando dal 6,3% al 12,1%.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Intesa Sanpaolo	7,99	0,97	8,77%
Ing Groep	7,31	1,04	7,26%
Banco Santander	6,59	0,77	3,90%
Bnp Paribas	6,84	0,61	7,03%

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) sia considerando il multiplo Price/Earnings; il rendimento da dividendi, prossimo al 9%, è il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : previsto un progressivo incremento dei ricavi da commissioni nel corso del 2024

Rischi : la riduzione dei tassi, prevista nella seconda metà dell'anno, potrebbe penalizzare il margine di interesse

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle attività che passa dallo 0,5% del 2024 al 2% di lungo periodo;
- una crescita delle commissioni che passa dal 3% del 2024 al 2% del 2026 e seguenti;
- un incremento del cost/income ratio dal 50,2% del 2024 al 53% di lungo periodo;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 27,75% ed un payout in crescita dal 68% al 70%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,02 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,11 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

