

capitale molto robuste. In questo contesto, sia Banca Mediolanum che Banca Generali ritengono di poter pagare i dividendi 2020 e 2019 nel corso del 2021 e inizio 2022, con rendimenti superiori al 10%. Mentre i puri asset



Pietro Giuliani

manager Azimut e Anima «dovrebbero staccare dividendi significativi come nel 2020. Tra le assicurazioni UnipolSai ha annunciato una cedola in crescita del 19% anno su anno a 0,19 euro e la holding Unipol pagherà il dividendo 2020 di 0,28 euro, in linea con quello annunciato e non pagato lo scorso anno», ricorda Villa.

BofA, Equita e Jp Morgan ritengono che alla fine di quest'anno dovrebbe arrivare «una cascata di dividendi se la Bce autorizzerà Intesa a pagare una cedola di 1,9 miliardi (parte dell'obiettivo 2020)». La banca ha proposto 3,57 centesimi ad azione, pari a un rendimento dell'1,7% da distribuire a maggio. È previsto inoltre, dopo il via libera della Bce (dal 30 settembre), il pagamento di riserve per 10 centesimi ad azione, con un yield del 5% a valere sugli utili 2020, nonché un interim dividend (di ammontare ancora non specificato) sugli utili 2021 con un payout al 70%.

Quanto a Unicredit, Kepler Cheuvreux ricorda che il board proporrà un dividendo di 0,12 euro in contanti, più 179 milioni di buyback (rendimento complessivo al 2,3%) come remunerazione ordinaria, cui aggiungere 652 milioni di riacquisto straordinario di azioni (3,4% di rendimento) da effettuare dal 1° ottobre in poi dopo il via libera della Bce. Azioni che poi ovviamente sarebbero assegnate ai soci pro quota. In sintesi ne uscirebbe un total cash yield del 5,7% fra cedola e script dividendi. Il tema della cedola è fondamentale nel settore finanziario, tanto che Banco Bpm, pur chiudendo in rosso il 2020, ha annunciato 0,06 euro (con un rendimento del 2,77%), Bper 0,04 euro (2,12% ai valori attuali), il Creval 0,23 euro (1,89%), Banca Finnat 0,01 euro come hanno ricordato gli analisti di Intesa (4,34%), il Credem 0,2 euro (3,97%), Banca Ifis 1,1 euro (10,85%) e Banca Farmafactoring 0,42 euro (7,53%). (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/dividendi](http://www.milanofinanza.it/dividendi)

**CREDITO/2** La perdita delle 6 maggiori banche si confronta con l'utile di quasi 8 miliardi del 2019. Hanno pesato maggiori rettifiche per 4,5 miliardi e poste straordinarie per 6,85. L'analisi Value Partners

## Ma il rosso è di 5,5 mld

### I PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DELLE MAGGIORI BANCHE ITALIANE

Variazioni del 2020 rispetto al 2019

		Unicredit	Intesa Sanpaolo	Banco Bpm	Mps	Ubi Banca	Bper	TOTALE SISTEMA
Efficacia business bancario	Margine di interesse	-6,3%	+0,9%	+0,1%	-14,0%	-3,7%	+6,4%	-3,3%
	Commissioni	-5,2%	-4,8%	-7,3%	-1,3%	+1,9%	+15,1%	-3,4%
Evoluzione grandezze patrimoniali	Impieghi a clientela	-6,6%	+1,7%	+3,3%	+3,1%	-1,5%	+1,9%	-1,6%
	Raccolta diretta	+6,0%	+7,4%	+10,3%	+10,1%	+2,8%	+8,8%	+7,0%
	Raccolta indiretta	+2,2%	+3,3%	+2,0%	+0,3%	+0,7%	+3,8%	+2,5%
Efficienza operativa	Spese per il personale	-2,9%	-3,8%	-6,8%	-1,2%	-0,3%	-8,5%	-3,6%
	Altre Spese Amministr.	-1,7%	-5,4%	-7,0%	-6,3%	+4,5%	+10,4%	-2,4%
Qualità portafoglio crediti	Costo del rischio di credito (pb)*	105	104	124	90	88	102	104
	Crediti deteriorati/lordi (%)	4,5%	4,9%	7,5%	4,3%	6,2%	7,8%	5,2%
	Coperture medie (%)	59,8%	49,4%	50,0%	46,2%	39,2%	50,9%	52,0%
Patrimonio	CET 1 fully phased	15,1%	15,9%**	13,3%	9,9%	8,7%**	13,5%***	14,4%

\*Calcolato dividendo le rettifiche nette su crediti alla clientela annualizzate per i crediti netti alla clientela medi del periodo, pertanto possono differire dai valori esposti ufficialmente dalle banche

\*\*Include l'impatto dell'integrazione ISP-UBI ed esclude l'impatto cessione filiali a BPER  
\*\*\*Non include l'impatto dell'aumento di capitale per l'acquisto delle filiali da UBI

Nota1: i valori sono calcolati sulla base dei dati comunicati durante le presentazioni dei risultati 2020

Nota2: i dati di BPER sono stati esclusi dalla scala cromatica causa del cambiamento di perimetro.

Nota3: dati ISP non comprensivi dei dati UBI; dati BPER non comprensivi dei dati delle filiali da UBI (ancora compresi in UBI)

Fonte: presentazioni risultati, report analisi, rassegna stampa, analisi Value Partners

di Francesco Ninfolo

L'anno della pandemia si è chiuso per le maggiori sei banche italiane con una perdita aggregata di 5,5 miliardi di euro, che si confronta con l'utile di 7,93 miliardi del 2019 (e di 9,2 miliardi del 2018). Il divario di conseguenza è stato di quasi 13,5 miliardi. Hanno pesato circa 5 miliardi di rettifiche su prestiti legate al Covid, ma anche 6,85 miliardi di voci straordinarie (che hanno riguardato soprattutto Unicredit e Ubi Banca in seguito all'acquisizione da parte di Intesa Sanpaolo). Sono questi i dati elaborati da Value Partners sulla base dei bilanci annuali appena pubblicati dagli istituti. Tra le banche hanno ottenuto profitti Intesa (per 2,17 miliardi), Bper (per 246 milioni) e Banco Bpm (21 milioni), mentre hanno registrato una perdita di bilancio Unicredit (per 2,8 miliardi), Ubi (3,5 miliardi) e Mps (1,7 miliardi).

Le rettifiche su crediti nel 2020 sono state nel complesso 4,5 miliardi in più rispetto all'anno precedente, secondo i dati di bilancio: 2,1 miliardi in più per Intesa, 1,6 per Unicredit, 560 milioni per Banco Bpm. «Il costo del rischio si è attestato a 104 punti base, penalizzato dall'impatto delle rettifiche per l'emergenza Covid che hanno inciso per più di 40 punti base», nota Andrea Sorbo, manager di Value Partners. Le banche hanno aumentato le coperture sui crediti in bonis, passate dallo 0,9 all'1,2%, in vista di un probabile deterioramento. Lo stesso è accaduto per le inadempienze probabili (unlikely-to-pay dal 43,1 al 44,3%), mentre le coperture sulle sofferenze sono scese dal 65 al 64%.

Una delle principali incognite di quest'anno è l'evoluzione degli accantonamenti. Alcune banche hanno dato indicazioni po-

sitive in tal senso: Intesa Sanpaolo per esempio, ricorda Sorbo, ha previsto un costo del rischio inferiore a 70 punti. Resta però da capire quale sarà l'effetto sui bilanci della fine degli aiuti pubblici e delle moratorie (che per il momento sono state prolungate fino a giugno). Di certo ci sarà un aumento dei prestiti problematici.

La buona notizia del 2020 è arrivata paradossalmente proprio dai crediti deteriorati, in termini di stock nello stato patrimoniale. I non-performing loans lordi delle sei banche maggiori italiane, come mostrano i dati di Value Partners, si sono ridotti di oltre il 30%: gli utp del 12%, le sofferenze addirittura del 45% (passando da 48,9 a 26,8 miliardi). È il segno della pulizia dei bilanci in corso dal 2015 per rispondere alla precedente recessione. Ora però si dovrà far fronte alla nuova ondata di npl legati al Covid.

Il 2021 potrà comunque essere affrontato partendo da livelli di capitale più alti rispetto alla precedente crisi: l'anno scorso il capitale Common Equity Tier 1 (Cet1) è aumentato in media per le sei banche in questione dal 13,4 al 14,4%: è un effetto della mancata distribuzione di dividendi, raccomandata dalla Vigilanza Bce, ma ancor di più dal calo delle attività ponderate per il rischio (risk weighted assets o rwa), scese dell'8%, anche grazie al minor assorbimento di capitale dei prestiti assistiti da garanzia pubblica. Tutte le banche hanno requisiti ben oltre i limiti: così gli istituti hanno già previsto dividendi. Soltanto il Monte dei Paschi di Siena ha un livello appena inferiore al 10% di capitale, ma ha già messo in cantiere un rafforzamento patrimoniale.

La perdita complessiva del 2020 è dovuta anche a una flessione dei ricavi (-5,6%, -3,3% per margine di interesse e anche per

commissioni), che è stata compensata solo in parte dalla riduzione dei costi (-2,5%, di cui -3,6% per il personale). Nel complesso tra proventi e oneri le banche hanno perso 2 miliardi di euro rispetto all'anno precedente. La pandemia ha pesato non solo sugli accantonamenti ma anche sui ricavi. Per gli istituti ora c'è la sfida di risolvere i proventi operativi, mentre sui costi un aiuto arriverà con ogni probabilità dalle aggregazioni.

Dopo l'operazione Intesa-Ubi, gli occhi sono puntati su Unicredit, Mps, Banco Bpm e Bper. Considerando anche i casi di Creval e Carige, il settore quest'anno potrebbe cambiare definitivamente volto. «Il 2020 ha visto un'accelerazione del consolidamento del panorama bancario italiano e il 2021 si è aperto sulla stessa linea, con la possibilità concreta che istituti di differenti dimensioni si aggregino con operazioni paritarie o di integrazione, cambiando ulteriormente le regole del gioco», sottolinea Maurizio Minelli, partner di Value Partners. «Una nuova sfida per il sistema bancario è quella di valorizzare i depositi degli italiani che continuano a crescere a causa della significativa riduzione della propensione alla spesa e all'investimento dovuta alla pandemia». La raccolta diretta delle sei banche è aumentata del 7% nel 2020. Inoltre per Minelli «nei prossimi anni assisteremo allo sviluppo di ecosistemi di servizi, che superano il concetto di Vas (servizio a valore aggiunto), al pari di quanto riscontrato anche in altri settori, ad esempio i pagamenti». La pandemia insomma segnerà quest'anno una svolta anche a livello operativo. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/banche](http://www.milanofinanza.it/banche)