

di Francesco Ninfolo

L'utile aggregato delle cinque maggiori banche italiane si è dimezzato nel primo trimestre dell'anno scendendo a 1,57 miliardi di euro, rispetto ai 2,97 dello stesso periodo del 2021. Il capitale medio è sceso dell'1%, arrivando al 13,6%. Ma la flessione economica e patrimoniale è legata alle rettifiche sulla Russia dei due gruppi maggiori, ovvero Unicredit (per 1,3 miliardi) e Intesa (per 800 milioni). Senza la guerra i profitti in particolare sarebbero aumentati nel complesso a quasi 3,7 miliardi, anche per effetto del miglioramento della gestione caratteristica. E quanto emerge dall'analisi trimestrale di Value Partners sul settore. «Nel primo trimestre la redditività delle banche esaminate è rimasta positiva, ma con un'inversione di tendenza dovuta all'incremento delle rettifiche sui crediti», osserva Marco De Bellis, partner di Value Part-

Andrea Orcel  
Unicredit

ners. «Al previsto effetto legato all'esaurimento delle misure pubbliche varate per far fronte all'emergenza Covid, si è sommato l'impatto della guerra in Ucraina. L'esposizione verso controparti russe è complessivamente limitata, ma concentrata nei due istituti di maggior dimensione i quali, tuttavia, posseggono requisiti patrimoniali tali da poter assorbire agevolmente gli effetti del conflitto sui rispettivi bilanci». Unicredit ha capitale Cet1 al 14%, Intesa Sanpaolo al 13,6%, Banco Bpm al 13,1%, Mps al 10,8%. Per quanto riguarda gli utili trimestrali, Intesa ha ottenuto profitti per un miliardo, Unicredit per 247 milioni, Banco Bpm per 178 milioni, Bper per 113 e Mps per 10.

L'effetto della crisi ucraina ha fatto aumentare dell'83% le rettifiche sui crediti delle cinque banche (da 1,28 a 2,34 miliardi). «Questo fattore, assieme a una sostanziale stagnazione degli impieghi medi netti, ha determinato un robusto appesantimento del costo del rischio di credito che si è attestato in media a 80 punti base, 36 in più su base annua, in controtendenza rispetto al recente passato», rileva De Bellis. Il valore è stato di 116 punti base per Unicredit, 60 per Intesa, 56 per Mps, 55 per Banco Bpm e 49 per Bper. Le buone notizie sono arrivate soprattutto dalla gestione operativa. «Va sottolineata la buona contribuzione sia delle com-

## BANCHE/1 I profitti dei maggiori cinque istituti italiani sono scesi del 47% nel primo trimestre. Decisive le rettifiche di Unicredit e Intesa per la crisi ucraina. In ripresa la gestione operativa. L'analisi Value Partners Mosca dimezza l'utile

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

Variazioni del primo trimestre 2022 rispetto allo stesso periodo del 2021

		Unicredit	Intesa Sanpaolo	Banco Bpm	Mps	Bper	TOTALE SISTEMA
Efficacia business bancario	Margine di interesse	+6,0%	+0,2%	+3,0%	+15,6	+9,6%	+4,3%
	Commissioni	+7,9%	-1,2%	+1,8%	+0,8%	+37,3%	+4,5%
Evoluzione grandezze patrimoniali (rispetto a fine 2021)	Impieghi a clientela	+1,6%	+0,7%	+1,4%	-0,2%	-0,5%	+1,0%
	Raccolta diretta	+2,8%	-1,1%	+2,4%	-6,5%	-2,0%	+0,4%
	Raccolta indiretta	-6,3%	-3,2%	-3,5%	-4,4%	-3,0%	-4,1%
Efficienza operativa	Spese per il personale	-0,9%	-3,2%	-4,5%	-1,2%	+16,6%	-0,9%
	Altre Spese Amministr.	-6,9%	-6,0%	+0,9%	+2,3%	-15,4%	-6,2%
Qualità portafoglio crediti	Costo del rischio di credito (pb)*	116	60	55	56	49	80
	Crediti deteriorati/lordi	3,7%	3,0%	5,5%	4,8%	4,9%	3,7%
	Coperture medie deteriorati	52,7%	52,8%	50,4%	50,8%	60,6%	53,0%
Patrimonio	CET 1 fully phased	14,0%	13,6%	13,1%	10,8%	13,6%	13,6%

\*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

Nota 1: i valori esposti sono calcolati sulla base dei dati comunicati durante le presentazioni dei risultati del primo trimestre 2022

Nota 2: i dati economici relativi a BPER sono stati esclusi dalla scala cromatica a causa del cambiamento di perimetro che limita la confrontabilità con le altre banche

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

missioni, in rialzo del 4,5%, sia del margine di intermediazione, in aumento del 4,3% e tornato a crescere a un buon livello nonostante la politica Bce di mantenere invariati i tassi», spiega Marco Abbondi, senior manager di Value Partners.

«Ora le aspettative di rialzo dei tassi incideranno positivamente sulla performance dei prossimi mesi». Il margine di interesse è salito del 16% per Mps, del 6% per Unicredit, del 3% per Banco Bpm e dello 0,2% per Intesa (del 10% per Bper, i cui va-

lori però non sono confrontabili a causa delle variazioni di perimetro). Quanto alle commissioni, l'incremento è stato maggiore per Unicredit (+7,9%), seguita da Banco Bpm (+1,8%), Mps (-0,8%) e Intesa (-1,2%). Tra i costi, la discesa più inge-

te ha riguardato in media le spese amministrative (-6%). Quelle per il personale sono calate dell'1%. Nel complesso il rapporto costo/income è stato del 49%, con Unicredit e Intesa sotto la media (attorno al 46,5%), mentre hanno fatto peggio

## Torna in auge la proposta di Panetta per uno scudo

di Angelo De Mattia

Il contesto economico, finanziario e geopolitico, fortemente influenzato dalla guerra mossa dalla Russia contro l'Ucraina, resta grave e si caratterizza anche per nuove tensioni quale la richiesta di adesione alla Nato, da parte della Finlandia e quella, che seguirà, della Svezia. In questo quadro, si collocano le dichiarazioni di esponenti della Bce e il dibattito che è iniziato sull'evoluzione della politica monetaria.

Che la Bce abbia commesso errori nelle previsioni sull'andamento dell'inflazione, persistentemente ritenuta un fenomeno transitorio, non può essere messo in dubbio - "contra factum non valet argumentum" - a maggior ragione se si sostiene che, diversamente (se cioè si fosse affermato che l'inflazione non era transitoria), l'Istituto centrale avrebbe dovuto aumentare i tassi di riferimento. In questo modo, pur non volendolo, si offende, da qualche osservatore, la Banca centrale, dando per scontato che i dati, le previsioni, i raffronti possano essere manipolati a seconda delle politiche che si vogliono perseguire: cosa veramente assurda e contrastante con il dovere di "accountability" della Banca centrale. Piuttosto, proprio perché si tratta di una istituzione autorevole, credibile, dotata di risorse di elevato livello professionale, essa dovrebbe avere tutto l'interesse ad am-

mettere l'errore, fornire al riguardo spiegazioni, riparare ciò che eventualmente vi fosse da riparare, fare in modo che si riparta dall'errore per progredire ulteriormente nell'analisi e nella ricerca. E' ben nota l'ingente quantità di scritti, anche in epoche diverse, sulla scienza delle previsioni nei vari campi. Non è neppure il caso di scomodare Laplace il quale, ai tempi, riteneva che gli errori in questa attività derivano dalla non adeguata conoscenza e analisi della situazione al momento della formulazione delle previsioni. Non è, per contro, neppure accettabile che si teorizzi una persistente aleatorietà totale delle stesse previsioni, magari per sottrarre la Bce a critiche per l'errore commesso, fino a farne inconsapevolmente uno strumento pressoché inutile. E' bene, comunque, che si rifletta su quanto è accaduto, avendo presente che una migliore previsione avrebbe consentito la progettazione e l'attuazione di una strategia di anticipo ovviamente basata su gradualità e pragmatismo o, comunque, la presentazione di alternative per le quali effettuare una scelta. Ma guardiamo ai prossimi mesi. Si stima generalmente come assodato che, a partire dal prossimo luglio, con la conclusione degli acquisti di asset di cui al programma App, sia segnata la fine della politica molto accomodante della Bce, decidendosi il primo aumento dei tassi, ora ancora passivi. Addirittura si prevede nel 21 luglio, in occasione della

riunione del Consiglio direttivo dedicata ai temi della politica monetaria, il momento in cui inizierebbe l'aumento dei tassi, che dovrebbe essere seguito, nei mesi successivi, da altri aumenti (qualcuno ipotizza, in un non lungo lasso di tempo, 6/7 aumenti, ciascuno, di entità limitata). L'inflazione nell'area, oggi superiore al 7 per cento e da considerare non più un fenomeno transitorio, lo imporrebbe. Non bisogna dimenticare, infatti, che l'unico mandato che la Banca deve assolvere è quello del mantenimento della stabilità dei prezzi che si ritiene conseguita nel target del 2 per cento simmetrico, dal quale oggi siamo molto lontani, dato il livello dell'inflazione. Solo una volta raggiunta la stabilità monetaria, l'Istituto può concorrere alle politiche economiche dell'area. Ma non si correrà il rischio che si contribuisca a una vera e propria stagnazione, sui cui sintomi oggi ci si sta concentrando, anche in relazione alle oscillazioni di Borsa, cogliendo un "sentiment" più preoccupato proprio della stagnazione che dell'inflazione? In effetti, una impostazione tendenzialmente restrittiva, anche se gradualistica e flessibile, potrebbe accentuare i problemi nei versanti della crescita, del sostegno a famiglie e imprese, del finanziamento del debito pubblico. Una riduzione significativa delle operazioni non convenzionali, innanzitutto dell'acquisto di titoli pubblici, e una diminuzione dell'immissione di liqui-

nell'ordine Banco Bpm (53%), Bper (63%) e Mps (68%). Riguardo ai costi, come osserva De Bellis, «l'attuale situazione geopolitica ha spinto le autorità di vigilanza a richiedere interventi significativi per far fronte al crescente rischio di attacchi informatici. È prevedibile nei prossimi mesi un incremento di costi per le banche a supporto di progetti di potenziamento dei sistemi di cyber security e business continuity». Secondo Value Partners, inoltre, la stabilità delle masse intermedie e il ridotto spazio di manovra sui costi segnalano «l'opportunità di ulteriori aggregazioni che diano impulso alla crescita».



Carlo Messina

Lo scenario è maturo per dossier transnazionali e nazionali anche alla luce delle recenti manovre su Banco Bpm da parte di Crédit Agricole».

Nel trimestre è arrivato qualche segnale anche dai crediti deteriorati. Value Partners ha rilevato che «nonostante la leggera riduzione complessiva delle non performing exposure (-1,1% rispetto al 2021) sono aumentate le sofferenze (+1,5% su base annua) per effetto della scadenza delle misure di sostegno statali e di una congiuntura macroeconomica particolarmente incerta». (riproduzione riservata)

## BANCHE/2 La fine delle moratorie e la fiammata dell'energia faranno crescere le esposizioni deteriorate. Per le aziende servono sostegni mirati. La crescita dei prezzi? Sarà solo temporanea. Parla Passera

# Attenti a quei crediti

di Luca Gualtieri

**P**er due anni le misure di sostegno al credito, a partire dalle moratorie, hanno ritardato la crescita delle esposizioni deteriorate che però nei prossimi mesi potrebbero ricominciare a crescere. Ne è convinto Corrado Passera che, con la sua Illimity, ha appena comprato Arc, un servicer specializzato nella gestione di utp real estate. Oltre alla coda della pandemia, del resto, le aziende italiane oggi devono affrontare una fase di incertezza macroeconomica, alla quale però stanno reagendo con forza.

**Domanda. Come valuta la delicata congiuntura economica che l'Europa sta attraversando?**

**Risposta.** Ci troviamo senza dubbio in una fase caratterizzata da incertezza generale, non solo economica, ma anche geopolitica. Eppure, dal nostro punto d'osservazione vediamo anche molto dinamismo. Vediamo aziende vitali e tanti soggetti pronti a investire nei processi di ristrutturazione e di consolidamento. Naturalmente è cresciuto anche il numero di aziende che hanno subito l'impatto diretto della crisi, ma anche in questi casi osserviamo una grande reattività.



Corrado Passera

**D. La maggiore fonte di incertezza oggi le sembra l'inflazione?**

**R.** L'inflazione è certamente un problema da monitorare con grande attenzione, ma molte stime concordano sul fatto che la fiammata di questi mesi possa attenuarsi abbastanza velocemente al rasserinarsi della situazione geopolitica. Anche per questa ragione le banche centrali, a partire dalla Bce, dovranno evitare aumenti eccessivi dei tassi che porterebbero a recessione senza eliminare le cause dell'inflazione. In generale però trovo che oggi il principale elemento d'incertezza sia di tipo geopolitico. È molto difficile prevedere quale sarà lo schieramento delle superpotenze dopo la fine delle ostilità in Ucraina. Quale sarà il ruolo della Cina e in che rapporto sarà con la Russia? Se dovesse cambiare la maggio-

ranza politica negli Usa come evolveranno i rapporti con l'Europa? L'Europa, che ha mostrato forte unità di intenti di fronte alla pandemia, saprà confermarla ed essere una superpotenza tra le superpotenze e non solo un agglomerato di Paesi che devono dipendere dall'appoggio militare americano? Abbiamo dimostrato di avere una nuova portata federale con gli Eurobond. Dobbiamo continuare a usarli e fare sforzi analoghi sul fronte militare e della difesa. Tutti questi tasselli si sono messi in movimento e oggi presentano molte variabili aperte. L'incertezza di cui parlo deriva anche da tutto questo che avrà inevitabili conseguenze anche sul modello di globalizzazione.

**D. Alla luce di queste incertezze molti ritengono che oggi servirebbero**

**maggiori sostegni alle imprese. Cosa ne pensa?**

**R.** Dobbiamo saperli calibrare molto bene sia in quantità sia in tempistica. Bisogna intervenire chirurgicamente, guardando soprattutto alle aziende più colpite dai rincari dell'energia e delle materie prime. Senza dimenticare le bollette delle famiglie.

**D. Illimity ha iniziato a operare proprio mentre l'Italia entrava nel tunnel della pandemia e della crisi economica. Come sono andati questi ultimi anni per voi?**

**R.** Diciamo che per una giovane banca affrontare ben due cicli neri nei primi anni di vita non è stata una passeggiata, ma ne siamo usciti ulteriormente rafforzati. Ci siamo dedicati a un bisogno molto sentito, quello del credito alle Pmi: credito alla crescita, credito di ristrutturazione, credito deteriorato. Lo facciamo con le migliori tecnologie disponibili e con competenze di grande qualità, tecnica e anche umana: siamo ormai quasi 800 professionisti di 25 nazionalità e provenienti da oltre venti settori diversi, a cui si aggiungono i nostri esperti esterni dei vari settori industriali. In poco più di tre anni abbiamo costruito un bilancio di circa 5 miliardi e cresciamo molto più del settore. Vogliamo continuare ad essere utili facendo, naturalmente, anche utili e il 10% di roe del 2021 dovrà diventare 20% entro il periodo di piano.

**D. La scelta di scommettere sugli unlikely to pay con l'acquisto di Arc deriva anche dall'aspettativa che i volumi di credito deteriorato potrebbero riprendere a crescere?**

**R.** Sì. Nel periodo del covid molte posizioni erano state congelate dalle moratorie. Allo scadere di questa misura di sostegno alcuni crediti sono tornati perfoming, ma una parte dei 280 miliardi oggi classificati come «stage 2» sono fisiologicamente destinati a entrare in una categoria di deteriorati. Specie se si considera che, oltre alla coda della pandemia, sulle imprese oggi pesano le incertezze di cui abbiamo parlato prima, dal conflitto in Ucraina alla fiammata dell'energia. Niente allarmismi però. Gli istituti di credito con i loro bilanci sono attrezzati ad affrontare questo scenario e il mondo dei gestori di credito deteriorato negli ultimi anni si è fortemente evoluto ed è pronto a intensificare il lavoro. (riproduzione riservata)

## europeo, innanzitutto in materia energetica

dità avrebbero, se non compensate in qualche modo, soprattutto per quel che riguarda la sottoscrizione di titoli pubblici, pesanti effetti negativi. La stessa stabilità monetaria, dopo un po', sarebbe sottoposta a "boomerang". E ciò anche se, per esempio con riferimento all'Italia, le condizioni del sistema bancario sono, nel complesso, buone, come, da ultimo, dimostra, tra le altre, oltre a istituti come Intesa, prima la situazione di Bper impegnata nell'aggregazione di Carige e ora quella del Banco Bpm, con i risultati e i rating molto positivi che quest'ultima ha presentato di recente. Tuttavia, molto dipende dalla politica monetaria che, alla fine, condiziona le politiche aziendali. Si mostra-

no, qui, i limiti di una politica monetaria unitaria a fronte di economie diversificate, quei limiti scientificamente previsti 33 anni fa dall'allora Governatore onorario Paolo Baffi, rimasto colpevolmente inascoltato, e poi, con nuove argomentazioni e dimostrazioni, circa 25 anni fa, dal Governatore del tempo Antonio Fazio, che si vol-

le far passare per un comune "sovranoista", senza dimostrare la capacità di controbattere in sede tecnico-scientifica. C'è da chiedersi, in ogni caso, se, chi e come potrebbe oggi compensare il venir meno degli acquisti della Bce. Insomma, suona la campana per il finanziamento del Tesoro e quello dell'economia. Questo è l'argomento

dell'oggi e su di esso si vorrebbe che si concentrassero il Governo e le Istituzioni pubbliche, a cominciare dalla Banca d'Italia con il Governatore Ignazio Visco, che leggerà le Considerazioni Finali della Relazione annuale nel convegno del prossimo 31 maggio. E' da ritenere che pure la Consob che, con il presidente Paolo Savona terrà la Relazione annuale il 21 giugno, affronterà questo

tema in una visione organica e complessiva del mercato. Ma non basteranno, naturalmente, le iniziative nazionali, accompagnate dalle necessarie riforme, benché queste stentino a decollare e lo stesso Piano nazionale di ripresa e resilienza (Pnrr) abbia bisogno di integrazioni, rafforzamenti e sviluppi, in sostanza, alla luce de-

gli impatti soprattutto della guerra, forse, per il Pnrr, si pone il problema di una manutenzione straordinaria. Fondamentale è, però, il ruolo della politica economica a livello europeo e nazionale. Occorre un raccordo tra politica monetaria e politiche economiche, perché non si muovano, entrambe, nella medesima direzione. Torna qui la proposta di Fabio Panetta per uno "scudo europeo", innanzitutto (ma non solo) in materia energetica. E' necessario, pur salvaguardando le rispettive autonomie, un Patto che raccordi tali politiche, nel campo dell'economia e della finanza pubblica, da un lato, e del governo della moneta, dall'altro, prendendo a riferimento, per quel che riguarda l'iniziativa comunitaria auspizzata, il Next Generation Eu. E' urgente agire in questa direzione, anche se alcuni comportamenti comunitari di questi giorni, come la fretta nello smobilizzare il "temporary framework" in materia di aiuti di Stato e le perduranti indecisioni sulla fissazione di un prezzo agli acquisti all'ingrosso del gas ed anche sul sesto pacchetto di sanzioni da comminare alla Russia, non sono beneauguranti. Si spera che nei "falchi" della Bce e nei "frugali" dell'Unione sopravvenga, riflettendo sui rischi gravi, di vario tipo, che si stanno correndo, una resipiscenza. Mai come ora occorrono coesione e unitarietà di indirizzi nell'Unione, salvaguardando però il principio di sussidiarietà, per i singoli Stati.



Fabio Panetta