

vo però altri analisti hanno stor- to il naso. Mediobanca Research, ad esempio, ha confermato sul ti- tolo giudizio underperform (cioè vendita) sottolineando che «la ri- valutazione della distribuzione del capitale in eccesso non sarà nel breve termine, ma verso la fi- ne dell'attuale piano».

Mps (+7,9%)
È stato un titolo molto chiacchie- rato negli ultimi mesi quello del- la banca senese guidata da Luigi Lovaglio. Il fattore privatizzazio- ne, unito al ritorno all'utile della banca, ha fatto schizzare il titolo del 57% da gennaio e del 213% negli ultimi due anni. Gli anali- sti sono ora divisi tra quelli che credono che ci siano ancora mar- gini di crescita e quelli che man- tengono una posizione di neutra- lità sul titolo. Equita, che fa par- te della schiera dei neutrali, ha comunque alzato il prezzo obiet- tivo del 9% (a 5 euro) dopo i con- ti, apprezzando in particolare due aspetti. Primo, «il continuo miglioramento della performan- ce operativa e l'elevata dotazio- ne/generazione di capitale». Se- condo, il fatto che «il titolo tratti a valutazioni ancora comprese (5,96 il p/e atteso per il 2024, ndr) oltre all'eventuale upside che po- trebbe emergere in caso di distri- buzione del capitale in eccesso».

Mediobanca (-0,6%)
Il titolo di Piazzetta Cuccia è il più caro tra quelli considerati, con un p/e atteso per il 2024 di 9,98. E secondo gli analisti ha sprigionato già gran parte del suo potenziale: le raccomandazio- ni di acquisto e neutralità sono in- fatti in perfetto equilibrio. Su Me- diobanca vanno fatte due rifles- sione ulteriori però. In primis, la sua natura un po' diversa rispet- to agli altri istituti commerciali: fette importanti degli utili deri- vano dai dividendi percepiti dal- la quota di circa il 13% nelle Ge- nerali e dalle attività di invest- ment banking. In secondo luogo il fatto che, tra le banche in tabel- la, è l'unica a non recepire la rea- zione delle case d'affari alla tri- mestrale (pubblicata venerdì 10 maggio). Per gli analisti di Jeffer- ies (giudizio di neutralità con target price a 12,6 euro) un punto di forza di Piazzetta Cuccia è «la base ricavi ben diversificata»: da ricordare in tal senso la forte spinta sul wealth management data dalla costituzione di Medio- banca Premier. Senza dimentica- re che nella call post conti il ceo Alberto Nagel ha sottolineato che «in Italia c'è spazio sulla car- ta per fare m&a». Si vedrà se l'istituto sarà della partita.

Popolare di Sondrio (-10,7%)
Record di utili, crediti deteriorati in discesa e il fatto che i vertici non abbiano escluso operazioni straordinarie sono ottime noti- zie, anche se a detta degli espe- rti la Popolare di Sondrio, guida- ta da Mario Alberto Pedranzini, ha già dato tantissimo in borsa. Fattore da non trascurare, vi- sto che in due anni l'istituto val- tellinese ha più che raddoppia- to la capitalizzazione. Equita, che dopo i conti ha alzato il tar- get price sul titolo del 5% a 7,3 euro (7,9 euro il valore attuale in borsa) ha segnalato che sulle azioni della banca si continua a «incorporare un parziale ap- peal speculativo». (riproduzio- ne riservata)

CREDITO/2

Tra gennaio e marzo scorsi le 7 maggiori banche italiane hanno aumentato l'utile a 6,3 miliardi (+26%). Merito di interessi netti (+16%) e commissioni (+5%). Npl stabili, capitale al 15,5%. I dati Value Partners

Trimestre da record

I CONTI DELLE BANCHE ITALIANE NEL PRIMO TRIMESTRE 2024

		Unicredit	Intesa	Banco Bpm	Mps	Bper	Pop Sondrio	Credem	Totale Panel
Margine di interesse	3M/3M %	+8,5%	+20,8%	+16,3%	+16,4%	+16,2%	+39,0%	+21,6%	+15,7%
Commissioni	3M/3M %	+3,3%	+6,3%	+5,8%	+10,1%	+0,9%	+10,8%	+6,9%	+5,0%
Proventi/RWA	3M/3M bp	+118	+67	+75	+125	+22	+76	+20	+85,7
Impieghi a clientela	3M/ FY %	+1,3%	-1,5%	-0,5%	+2,1%	-0,6%	-1,8%	-3,3%	-0,2%
Raccolta diretta	3M/ FY %	+1,3%	-0,0%	+2,4%	+2,3%	-0,6%	-1,0%	-0,7%	+0,7%
Raccolta indiretta	3M/ FY %	+5,3%	+3,9%	+3,9%	+3,3%	+4,9%	+3,5%	+2,9%	+4,2%
Spese per il personale	3M/3M %	+0,5%	+2,1%	+6,5%	+5,9%	+2,0%	+11,1%	+5,6%	+2,5%
Altre Spese Amministrative	3M/3M %	+1,5%	-3,3%	+1,6%	-13,8%	+5,7%	+8,6%	+10,4%	-0,1%
Cost/Income	%	36,2%	38,2%	46,6%	45,6%	51,7%	36,9%	42,1%	39,7%
Costo del rischio di credito	Bp	10	22	31	54	42	50	3	22
Cred. deter./Crediti lordi*	%	2,7%	2,3%	3,3%	4,5%	2,6%	3,8%	2,0%	2,7%
Coperture medie cred. deter.	% su Impieghi lordi	45,5%	50,7%	50,5%	49,5%	54,2%	60,0%	59,5%	49,5%
CET1 Fully loaded	% su RWA	16,2%	14,7%	14,7%	18,2%	14,9%	15,1%	15,9%	15,5%

I valori esposti sono calcolati sulla base dei dati comunicati durante le presentazioni dei risultati del 3M24.
*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 dalla banche
Fonte: Value Partners

Withub

di Francesco Ninfolè

Le sette maggiori banche italiane hanno registrato profitti per 6,3 miliardi nel primo trimestre dell'anno, con un rialzo del 25,5% rispetto ai 5 miliardi dello stesso periodo 2023, secondo i dati di bilancio elaborati da Value Partners. Il principale protagonista dei conti bancari è stato ancora il margine di interesse che si è stabilizzato rispetto all'ultimo trimestre del 2023, ma è in netto aumento rispetto a dodici mesi fa (+16%) grazie al rialzo dei tassi Bce. In valore assoluto l'incremento annuo del margine di interesse complessivo è stato di 1,4 miliardi (di cui 680 milioni per Intesa e 280 per Unicredit): è stato di gran lunga il fattore che ha inciso di più sui conti nel periodo. Le commissioni sono in crescita su base trimestrale e annuale (+5%). «Il 2024 si apre con un trimestre caratterizzato da performance che continuano a essere eccellenti», osserva Marco De Bellis, partner di Value Partners. «Agli elevati proventi da interesse si sommano a quelli di natura commissionale. Il rafforzamento delle divisioni protection, advisory e wealth management avviato lo scorso anno ha consentito di invertire il trend sui ricavi da commissione». Inoltre De Bellis sottolinea «la crescita della raccolta indiretta, un altro elemento che ha avuto impatto positivo sulla capacità di generare fee». Tra le banche, Unicredit ha registrato profitti nel primo trimestre per 2,56 miliardi (+24% su base annua), Intesa per 2,3 miliardi (+18%), Bper per 457 milioni (+57%), Banco Bpm per 370 milioni (+40%), Mps per 333 milioni (+41%), Credem per 161 milioni (+19%) e Popolare di Sondrio per 145 milioni (+54%). I maggiori progressi annui sul margine di interesse

sono stati registrati da Popolare di Sondrio (+39%), Credem (+22%) e Intesa (+21%), mentre per quanto riguarda le fee le migliori sono state Mps e Popolare di Sondrio. Le banche ora puntano sempre più sulle commissioni, considerando l'attesa discesa dei tassi Bce a partire da giugno. In tal senso, rileva Value Partners, «è esemplare il caso di Intesa Sanpaolo che ha costituito una cabina di regia 'fees and commissions' focalizzata proprio sull'aumentare i ricavi da commissione e ha rivisto l'organizzazione della divisione wealth management per accelerarne la crescita». Per quanto riguarda invece i costi Ahmad Sheaih, associate di Value Partners, sottolinea: «Come anticipato lo scorso trimestre, il rinnovo del contratto dei bancari ha avuto un impatto negativo sui costi del personale, aumentati del 2,5% su base annua. Le banche del panel tuttavia hanno compensato l'aumento con uno sforzo di razionalizzazione ed efficientamento. Di conseguenza il cost/income è risultato comunque in calo rispetto all'ultimo trimestre del 2023». Il rapporto tra costi e ricavi è sceso in dodici mesi dal 43 al 40% in media. In questo ambito le banche migliori sono Unicredit, Intesa e Popolare di Sondrio. Il costo del rischio è sceso ormai ai minimi storici (22 punti base), favorito dal calo delle rettifiche su crediti (-7% su base annua). Per il momento non si registra un peggioramento della qualità del credito: il rapporto tra npl e prestiti è rimasto stabile al 2,7%, con livelli oltre la media per Mps e Popolare di Sondrio, sotto la media per Credem, Intesa e Unicredit. «Nonostante l'ottimo segnale, le banche dovranno sostenere gli imprenditori nella pianificazione strategica, oltre a quella finanziaria, per preservare il tessuto im-

prenditoriale italiano e limitare il potenziale incremento di eventuali crediti deteriorati», rileva Sheaih. Più in dettaglio in tema di non-performing loan, sono aumentate le sofferenze lorde (+6,8%) e le inadempienze probabili (+0,6%) a fronte di un calo delle esposizioni scadute e sconfinanti (+11,4%). Nello scenario macroeconomico di consenso «sembra improbabile che il problema degli npl torni ad assumere dimensioni rilevanti», ha osservato nei giorni scorsi Paolo Angelini, vicedirettore generale della Banca d'Italia, in un'intervista per il numero speciale per i 35 anni di MF. Angelini ha comunque precisato che «l'incertezza geopolitica è altissima e il quadro previsivo potrebbe peggiorare improvvisamente». Inoltre, ha osservato il vicedirettore generale di Bankitalia, «il problema della rapidità della giustizia civile in Italia, una delle cause strutturali dell'accumulo di crediti deteriorati, non è stato ancora risolto». I prestiti verso la clientela hanno rallentato lievemente nel primo trimestre (-0,2% rispetto a fine 2023), influenzati soprattutto «dalla ridotta propensione delle imprese a investire e dalla diminuzione delle richieste di mutuo, anche a causa degli elevati tassi di interesse», secondo Value Partners. «Tuttavia emergono i primi segnali positivi dal barometro Crif sui prestiti alle famiglie che a marzo hanno registrato una ripresa iniziale». Le banche hanno infine confermato poi la buona solidità patrimoniale. Il capitale Cet1 medio (fully phased) è pari al 15,5%, un valore che in alcuni casi «potrebbe aprire le porte a scenari di m&a, anche in ottica estera» secondo Value Partners. Le banche con livelli patrimoniali sopra la media sono Mps, Unicredit e Credem. (riproduzione riservata)