

di Adriano Barri

Meno dividendo, più patrimonio. Questo il risultato dell'appello fatto dalla Bce agli istituti di credito, per il rinvio del pagamento del dividendo così da disporre di maggiori risorse per fare fronte alle perdite causate dalla pandemia. Le banche italiane stanno rispondendo all'appello, annunciando il congelamento delle cedole sino all'autunno. Per i soci un «sacrificio» complessivo di circa 5 miliardi di euro, mentre per le banche un aumento della solidità che si dovrebbe tradurre in vantaggi per famiglie e imprese.

Rigidità

La cura dimagrante più rigida è quella imposta ai soci di Intesa Sanpaolo che avrebbero dovuto incassare oltre 3 miliardi di euro a maggio. Quelli di Unicredit invece, oltre al coupon, da oltre 1,4 miliardi, avevano già visto sospeso il programma di buyback, acquisto di azioni proprie, sino a 400 milioni di euro. A sorridere dovrebbero essere famiglie e imprese che avranno accesso più facilmente al credito, anche grazie ai fondi di garanzia pubblici che fanno sperare in una leva sino a 300 miliardi di euro. Tra questi sicuramente quelli di Ubi: l'amministratore delegato Victor Massiah, dopo la sospensione della cedola, ha annunciato un piano da 10 miliardi di nuovi finanziamenti denominato «Rilancio Italia».

Per misurare il livello di solidità acquisito dal «congelamento» gli analisti utilizzano l'indice di copertura dei crediti deteriorati in portafoglio. Ovvero quanto patrimonio è

Banche in gioco Senza dividendo

Non distribuendo gli utili la solidità aumenta. Ecco come



stato accantonato per fare fronte al rischio di non recuperare tutto o parte dei prestiti. L'Economia del Corriere ha messo in rassegna alcuni dei principali istituti di credito quotati in Piazza Affari. I risultati dell'analisi sono riportati nella tabella.

In media la rinuncia al pagamento delle cedole consentirà di migliorare di circa il 10% il livello di copertura dei crediti deteriorati. In questa particolare classifica il vertice è occupato da Mediobanca con un

indice del 90%, che equivale a non avere praticamente il rischio di perdite future causate dalla pandemia. Questo purtroppo non ha impedito al titolo di perdere il 50% da inizio anno. Una discesa che però potrebbe essere quasi finita. È l'opinione degli analisti di Equita Sim che hanno confermato la raccomandazione buy con prezzo obiettivo ridotto però da 10,9 a 9 euro.

«Nonostante i fondamentali solidi — si legge in una nota — Mediobanca ha sofferto un derating significativo da metà febbraio, che ha portato la valutazione del business bancario ai minimi storici. Secondo noi il mercato sta incorporando un rischio eccessivo sul portafoglio consumer (privati, nda) e corporate (imprese, nda)». Giudizio positivo anche da parte di Keefe Bruyette & Woods, broker statunitense specializzato nel settore finanziario, che ha promosso il giudizio da market perform a outperform, fissando un prezzo obiettivo di 7,50 euro. «Mediobanca — spiega Kb&W — in questo momento di crisi assicura una buona opportunità nel lungo termine. Il titolo dovrebbe essere più resistente di altre banche

italiane grazie al suo forte coefficiente patrimoniale, alla sua quota del 13% in Generali e a una esposizione contenuta nel credito alle piccole e medie imprese».

Cedole e bonus

Unicredit è stato i primi istituti a raccogliere la raccomandazione della Bce. Oltre al pagamento dei dividendi e del piano di acquisto azioni proprie il top management di UniCredit ha deciso di rinunciare all'intero bonus per l'anno 2020. Risorse che saranno devolute al sostegno di attività sociali. Un insieme di provvedimenti che hanno spinto Jefferies a confermare il giudizio buy riducendo però il target price a 10,3 euro dai precedenti 17 euro. Nella loro ricerca gli esperti hanno sottolineato la solida posizione di capitale, ulteriormente sostenuta dal ritiro della proposta di cedola. Jefferies inoltre evidenzia le incertezze macroeconomiche, ma segnala che la banca beneficia di una maggiore diversificazione geografica rispetto alle società concorrenti.

Il sacrificio dei soci di Ubi Banca, per la prima volta nella storia, vale circa 150 milioni di euro e porterà a un miglioramento degli indici che resteranno comunque sotto la media del mercato. All'orizzonte c'è ancora l'offerta aggregazione di Intesa Sanpaolo su cui il management fornirà una propria valutazione in tarda primavera. Ma il primo effetto del congelamento del dividendo da parte dei due istituti è un miglioramento di circa l'8% del valore dell'offerta di scambio a favore degli azionisti di Ubi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Da seguire

Una selezione di titoli del settore bancario

	Capitaliz. in milioni €	Prezzo corrente	Perf. da inizio anno	Dividendi «sospesi»*	Copertura crediti deteriorati**
Intesa Sanpaolo	27.444	1,57	-40,54%	3.362	70,0%
UniCredit	16.766	7,49	-48,72%	1.407	73,0%
Mediobanca	4.850	5,47	-50,38%	458	90,0%
Ubi	2.940	2,57	-21,40%	149	42,0%
Banco Bpm	1.946	1,28	-43,57%	121	47,0%
Bper Banca	1.546	2,97	-40,98%	72	53,0%
Credito Emiliano	1.358	4,09	-29,87%	73	62,0%
Banca Ifis	526	9,78	-37,79%	59	71,0%
Ftse Italy			-31,6%		

*su utili di competenza 2019 e distribuiti nel 2020; ** Consensus analisti
Fonte: elaborazione L'Economia del Corriere; dati all' 1/4/2020

S.F.

ICHINO
BRUGNATELLI
e ASSOCIATI

Da più di un secolo,
il meglio della cultura e
della tecnica giuridica al servizio
della nostra clientela



STUDIO LEGALE
ICHINO - BRUGNATELLI E ASSOCIATI

Via Mascheroni 31 - 20145 Milano
Tel. 02 4819 3249 - 02 4819 3228
www.ichinobrugnatelli.it
studio.legale@ichinobrugnatelli.it

L'analisi di Columbia Threadneedle Investments

Ecco perché la ripresa non sarà sincronizzata Scatta l'abbigliamento, frena il viaggio d'affari

Covid-19 è un fenomeno complesso da comprendere, preoccupa, spaventa, uccide. Ma, se può essere di magra consolazione, le difficoltà più dolorose sono le presenti. Usciti dalla crisi, anche le conseguenze sull'economia potranno essere riassorbite. Parola degli economisti di Columbia Threadneedle Investments. Adesso, però, per riemergere ci vogliono interventi immediati: consistenti iniezioni di liquidità per le aziende e una politica monetaria e fiscale.

«Infatti — commenta Alessandro Aspesi (nella foto), economista e Country Head Italia di Columbia Threadneedle Investments — per contenere l'elevato tasso di trasmissione del virus, sono state messe in campo azioni che hanno ricadute dolorose sull'economia». Confindustria ha stimato per il primo semestre un impatto sul Pil di 6 punti percentuali, su base annua. «Così — aggiunge Aspesi — oggi, ci troviamo di fronte a una grave dicotomia: quanto più intensi sono gli sforzi di contenimento nell'immediato, tanto maggiori sono le ricadute economiche a breve termine, mentre le conseguenze permanenti o di lungo periodo sembrano essere limitate». Se l'attività economica frena, rallentano i flussi di cassa e di conseguenza, nel breve, la liquidità scarseggia e diventa un problema serio. «Adesso — prosegue Aspesi — è prioritario concentrarsi sull'erogazione di liquidità, anziché sul costo del denaro».

E nel medio termine quale può essere l'impatto sull'economia? «I problemi nel medio termine sono legati alla globalizzazione delle filiere e sembrano più limitati — prosegue Aspesi —. Se da un lato queste filiere hanno permesso di abbattere i costi, di contro hanno accentuato la sensibilità economica di un paese alle difficoltà di un altro. Anche se non è possibile modificare le filiere produttive da un giorno all'altro, le imprese devono ri-



flettere su una possibile diversificazione. Se oggi l'obiettivo primario è il contenimento dei costi, domani saranno l'affidabilità e la sicurezza ad assumere maggiore importanza».

Ci sarà recessione? «Il rischio c'è ed è aumentato dagli impatti economici di breve termine provocati dalla paura del virus — aggiunge Aspesi —. Ma se dovesse esserci, sarebbe breve e sarebbe più grave nei paesi maggiormente colpiti, come la Cina da cui l'epidemia è partita. Se la pandemia sarà contenuta, come credo, la crescita economica globale tornerà a normalizzarsi piuttosto velocemente».

Secondo gli analisti di Columbia Threadneedle Investments, tuttavia, la ripresa non sarà uguale per tutti i settori e per tutte le aziende. «Ad esempio — osserva Aspesi — il turismo avrà bisogno di molto più tempo per riprendersi, rispetto al settore dei consumi. Certo con differenze. I consumatori, inizialmente, potrebbero rimandare le spese di beni durevoli di elevato importo, come automobile e abitazione, ma con tutta probabilità si orienteranno su beni di consumo, come abbigliamento e intrattenimento». Due settori che, in ogni caso, usciranno dall'epidemia profondamente cambiati. Si prevede, infatti, che i servizi di shopping e di intrattenimento online, come altri servizi in Rete, registreranno un forte aumento della domanda, rispetto al periodo antecedente l'epidemia.

Il cambiamento potrebbe riguardare anche i viaggi d'affari. È possibile che le trasferte di lavoro possano essere sostituite dalle videoconferenze, sperimentate con successo durante il fermo obbligato per il contenimento del Covid-19. La scelta potrebbe coincidere con l'aumentare del numero di imprese che desiderano dimostrare le proprie credenziali ambientali, sociali e di governance. Le videoconferenze, infatti, sono più coerenti con gli obiettivi ambientali e di contrasto al surriscaldamento del pianeta, perché farebbero risparmiare carburante.

Patrizia Puliafito

© RIPRODUZIONE RISERVATA