

LA DIETA È FINITA Dopo la Fed, anche la Bce apre alla distribuzione dei dividendi. Fra i big italiani del settore si distinguono gli yield elevati di Intesa e Unicredit. Mentre negli Stati Uniti spiccano per redditività Jp Morgan e Bank of America

In banca torna la cedola

di Ester Corvi

Prima si è pronunciata la Fed, che ha aperto la strada alla Bce. «In assenza di concreti sviluppi avversi», la Vigilanza bancaria della Bce conta di revocare le raccomandazioni sulle restrizioni ai dividendi delle banche «alla fine del terzo trimestre del 2021» e tornare alla normalità, ha infatti annunciato giovedì 1 luglio Andrea Enria, durante un'audizione alla commissione Affari economici e monetari del Parlamento europeo. Alla luce della riduzione dei rischi del sistema finanziario, causati dalla pandemia, è quindi possibile che il divieto sulla remunerazione degli azionisti non venga esteso dopo il 30 settembre.

Un'analoga raccomandazione è stata data dall'Ivass (l'Istituto di vigilanza sulle assicurazioni) nel mondo assicurativo. Complessivamente in Italia si tratta di una cifra stimata di 6 miliardi di euro, a cui si aggiungono i 4,4 miliardi delle assicurazioni. Per gli investitori è una buona notizia, che mette in luce gli elevati rendimenti delle cedole, che molti istituti di credito saranno in grado di offrire.

Dall'analisi svolta da Giotto Cellino sim, sui dati disponibili nel database di FactSet, saltano all'occhio, fra le banche italiane, il dividendo yield 2021 del 6,6% di Intesa Sanpaolo, il 6% di Banca Mediolanum, il 5,7% di Mediobanca, il 5,1% di Banca Generali e il 4% di Unicredit. In generale lo studio ha avuto per oggetto le principali banche di Francia, Germania, Italia, Spagna e Usa. Per ciascun Paese sono state scelte le

	Dividendo 2020	Dividendo atteso 2021	Dividendo atteso 2022	Dividend Yield 2021	Dividend Yield 2022
Intesa Sanpaolo	0,036	0,155	0,170	6,6%	7,2%
Credit Agricole	0,800	0,733	0,784	6,1%	6,6%
BNP Paribas	1,110	3,278	3,371	6,1%	6,3%
Banca Mediolanum	0,780	0,507	0,465	6,0%	5,5%
Mediobanca	0,000	0,570	0,569	5,7%	5,7%
Societe Generale	0,550	1,365	1,474	5,4%	5,9%
Banca Generali	2,700	1,863	1,662	5,1%	4,6%
Banco Santander	0,028	0,147	0,180	4,5%	5,5%
UniCredit	0,120	0,401	0,482	4,0%	4,8%
CaixaBank	0,022	0,099	0,148	3,8%	5,7%
BPER Banca	0,040	0,064	0,080	3,5%	4,4%
BBVA	0,059	0,179	0,226	3,4%	4,3%
Truist Financial	1,800	1,832	1,903	3,3%	3,4%
U.S. Bancorp	1,680	1,705	1,775	3,0%	3,1%
FincoBank	0,000	0,419	0,416	2,8%	2,8%
Bank of New York Mellon	1,240	1,289	1,415	2,5%	2,8%
PNC Financial	4,600	4,693	4,991	2,5%	2,6%
JPMorgan Chase	3,600	3,718	3,997	2,4%	2,6%
Banco BPM	0,060	0,062	0,091	2,3%	3,3%
Bank of America	0,720	0,764	0,868	1,9%	2,1%
Morgan Stanley	1,400	1,601	1,930	1,8%	2,1%
Goldman Sachs	5,000	5,558	6,633	1,5%	1,8%
Deutsche Bank	0,000	0,154	0,282	1,4%	2,5%
Wells Fargo & Company	1,220	0,569	0,992	1,3%	2,2%
Capital One	1,000	1,544	1,699	1,0%	1,1%
Commerzbank	0,000	0,008	0,083	0,1%	1,4%

Prezzi in valuta locale del 30/6/2021

Fonti: FactSet e dati societari

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

banche in base alla capitalizzazione. In particolare, gli istituti Usa sono una selezione di quelli che capitalizzano più di 30 miliardi di euro, mentre nel caso delle banche europee le soglie sono più basse (2 miliardi di capitalizzazione per le banche italiane, 5 per le altre).

Nella tabella pubblicata in questa pagina sono stati inseriti i dividendi già distribuiti, o di prossima distribuzione, riferiti ai bilanci 2020 e le attese del consenso di FactSet per i bilanci 2021 e 2022. Per quanto riguarda Banca Mediolanum e Banca Generali, occorre però

osservare che il confronto con il 2020 è falsato, poiché entrambe hanno deliberato di distribuire in autunno, compatibilmente con le indicazioni dell'autorità di vigilanza, una super cedola irrobustita da una componente di utili accantonati nel 2019. In generale «il confronto fra le cedole attese per il 2022 e quelle del 2020 consente di apprezzare il ritorno alla normalità post-pandemico. Come si può notare, le attese di crescita delle cedole sono decisamente più robuste per gli istituti europei, ma occorre osservare che i dividendi del 2020 ri-

sultano particolarmente depressi per le banche del Vecchio Continente, mentre quelli delle banche Usa, nonostante la crisi pandemica, non sembrano aver subito rilevanti limitazioni» mette in evidenza Silvio Olivero, responsabile ricerca e analisi di Giotto Cellino sim.

Le prime sei banche Usa, secondo Giacomo Calef, country manager di Notz Stucki, «potrebbero spendere in media il 122% dei profitti in buyback e dividendi nei prossimi dodici mesi. Inoltre, nel corso del primo semestre i mercati obbligazionari hanno maturato le aspettati-

ve di un moderato rialzo dell'inflazione, come si può riscontrare nei rendimenti sui titoli di Stato Usa: quelli con scadenza decennale a inizio anno si aggiravano attorno allo 0,9%, mentre ora sono vicini all'1,5%, ovvero quasi il doppio. Questo aspetto, pertanto, è positivo per le banche americane, poiché l'aumento dei tassi permette di incrementare il margine di interesse derivante dalle operazioni di finanziamento».

Fra gli istituti che Calef considera più attraenti ci sono Bank of America e Jp Morgan. Nel primo caso «la liquidità a disposizione della big bank è notevole: a margine degli stress test della Fed, Bank of America ha annunciato un aumento del dividendo per azione pari al 17%, ora a 21 centesimi, a cui si aggiunge un piano di buyback di circa 25 miliardi annunciato ad aprile», spiega il country manager di Notz Stucki. Nel primo semestre 2021 il titolo a Wall Street ha realizzato una performance del +36%, recuperando interamente il ribasso subito nel 2020. Anche guardando a Jp Morgan, il potenziale remunerazione per azionisti è significativo. «La banca ha concluso il primo trimestre del 2021 con un utile quasi cinque volte superiore a quello contabilizzato nello stesso periodo dello scorso anno, dopo aver stornato 5,2 miliardi di dollari di riserve accantonate per coprire eventuali crediti inesigibili. La divisione di trading e investment banking, tra le altre, ha potuto beneficiare dell'elevato numero di transazioni sui mercati finanziari e della forte attività di Ipo. Inoltre, il business si fonda su un crescente utilizzo delle piattaforme digitali: secondo il report del primo trimestre, infatti, circa il 70% delle famiglie americane usufruisce attivamente dei servizi di digital banking», sottolinea Calef.

In Europa la scelta di Notz Stucki cade invece su Ubs, un colosso caratterizzato da una solida posizione patrimoniale, perché «stando ai dati finanziari del primo trimestre del 2021, presenta un Cet 1 (Common equity tier 1) del 14%. Pertanto l'istituto potrà tornare a pagare dividendi interessanti per i propri azionisti una volta che la Bce rimuoverà il divieto. Inoltre, la maggior parte degli utili generati proviene da una linea di business con buone prospettive, ovvero il wealth management». Al di là di quello che verrà deciso quest'anno, i rendimenti del settore potrebbero raggiungere nei prossimi anni livelli interessanti. Sui dati di consenso del 2022, lo yield medio delle banche francesi è previsto infatti superiore al 6%, quello delle spagnole al 5,2%, mentre per le italiane è il 4,8%. (riproduzione riservata)

Assicurazioni pronte a liberare 4,4 mld di dividendi

di Anna Messia

Scocca l'ora del ritorno al dividendo per le compagnie di assicurazione italiane, pronte a liberare 4,4 miliardi di cedole. Il via libera ufficiale è arrivato dall'Ivass, in occasione della prima relazione annuale del nuovo presidente e direttore della Banca d'Italia, Luigi Federico Signorini. «Non c'è ragione di rinnovare i vincoli alle cedole imposti dalle autorità europee che scadranno a settembre», ha detto Signorini illustrando numeri che mostrano il sistema assicurativo italiano indenne alla pandemia. L'utile 2020 è stato di 8,6 miliardi, in linea con il 2019 (-0,5%) e l'indice di solvibilità è in assoluta sicurezza, pari al 243%, quasi due volte e mezzo il minimo richiesto dalle autorità, e più alto del livello pre-pandemia, con un ulteriore rafforzamento proseguito nei primi mesi del 2021.

Liberi tutti, quindi, sulle cedole. La prima a pagare i dividendi arretrati sarà probabilmente Generali, che potrà definitiva-

mente mettere in pagamento la seconda tranche della cedola 2019, pari a 0,46 euro, che al prezzo corrente di mercato corrisponde a un rendimento del 2,7%. La compagnia guidata da Philippe Donnet lo scorso anno, a far conto appunto sul bilancio 2019, aveva scelto di pagare solo 0,5 euro, accogliendo l'invito alla prudenza. A maggio ha poi deciso di distribuire 1,01 euro, ma si trattava del payout ordinario dell'utile 2020. Mentre la fetta restante del dividendo 2019, pari a 0,46 euro, l'aveva messa in pagamento per ottobre, condizionandola però al via libera delle autorità di controllo, arrivato appunto da Signorini. In ballo c'è anche Unipol, mentre Unipol-Sai ha già pagato 0,18 euro (sul 2020) e 0,16 euro (sul 2019). Pure la holding, a questo punto, potrà erogare la cedola che era stata congelata nel 2019. In questo caso si tratta di 0,28 euro per azione, per un monte dividendi complessivo di 210 milioni, pari a un rendimento del 6,2% all'attuale quotazione del titolo. Emolumenti che si aggiungeranno agli 0,28 euro già pagati

sul bilancio 2020. «Confermo ampiamente anche alla luce dei risultati l'intenzione di distribuire i dividendi 2019 di Unipol», aveva detto Carlo Cimbri presentando i dati del primo trimestre 2021 e aggiungendo di voler onorare gli impegni entro il piano industriale che scade con l'approvazione del bilancio 2021, quindi entro l'aprile dell'anno prossimo. «Se ci saranno le condizioni per farlo prima lo valuteremo. Il nostro impegno è rispettare il piano industriale», aveva aggiunto.

Restano però i tempi tecnici. La restrizione delle autorità, come detto, scade a fine settembre e poi bisognerà convocare l'assemblea Unipol per liberare quei dividendi che nel frattempo erano stati messi a riserva. Per tutto il sistema, come detto, in ballo ci sono almeno 4,4 miliardi che potranno arrivare nelle tasche dei soci allineando l'Italia ad altri mercati europei (Germania in primis) che anche in tempo di pandemia erano stati meno prudenti rispetto alle scelte conservatrici dei regolatori italiani. (riproduzione riservata)