

**Per i primi cinque istituti
profitti a quota 28 miliardi**
Ora servono nuovi spunti
per continuare a correre
Greco ● pag. 16-17

LO SCENARIO

Super utili per le banche ma ora serve nuova crescita

**Nel 2025 per le "big 5"
profitti a quota 27,8 miliardi**
Unicredit punta a diventare
più redditizia. Mentre Intesa
Sanpaolo guarda all'estero

Andrea Greco

La rinascita delle banche italiane, tutt'altro che effimera, sfida il calo dei tassi Bce e s'impone in Europa, grazie ai ricavi da commissioni e malgrado una crescita inferiore all'1% del Pil e quindi del credito erogato. Ma per difendere i livelli di quotazione e redditività raggiunti, con un utile 2025 aggregato sui 30 miliardi che porta al 15% il Rote medio, serve un nuovo colpo d'ala, verso «una crescita redditizia» dei ricavi, come ha detto l'ad di Unicredit Andre Orzel: da capire se organica (quote di mercato e nuovi servizi) o inorganica (acquisizioni).

I dati preliminari aggregati mostrano l'avanzata dei profitti verso nuovi record basati su più punti di forza, dalla varietà dei ricavi al controllo dei costi di lavoro e credito. La redditività (Roe) media è salita al 14,7% per le grandi banche di Piazza Affari, superiore di un punto rispetto alle rivali europee. I primi cinque gruppi Intesa Sanpaolo, Unicredit,

Banco Bpm, Bper e Mps, che valgono gran parte delle cifre e delle quote di mercato, hanno aggregato nel 2025 utili netti per 27,84 miliardi, il 10,6% più dell'anno prima. Non è l'effetto delle fusioni, perché l'analisi annuale di First Cisl ha reso omogenei i perimetri, comprendendo i dati di Mediobanca (ora gruppo Mps) e di Popolare di Sondrio (ora Bper) nei periodi ante-integrazione del 2025, e i risultati economici e patrimoniali dei due gruppi a fine 2024.

Il campione patisce, è vero, un calo degli interessi per oltre 2 miliardi, poiché i tassi Bce e di mercato si vanno sgonfiando; ma la contrazione del 5,1% è compensata da 1,5 miliardi di commissioni nette (+6%), 316 milioni di ricavi assicurativi (+17%) e 600 milioni di altri ricavi (+15,6%), così da preservare i proventi operativi (+0,3%). Dall'altro lato c'è poi l'ulteriore limatura dei costi del lavoro (-0,4%), che porta il rapporto costi/ricavi dei cinque gruppi al 42%, ben sotto il 52,6% delle rivali europee. Anche il costo del credito pare una

caramella: malgrado l'ultimo rapporto Abi indichi un tasso medio sui prestiti bancari sotto il milione di euro al 4,1% medio - piuttosto resiliente diciamo - il campione ha l'1,2% di sofferenze sull'attivo totale, pari a 0,3 euro persi ogni 100 prestati. Un minimo storico ed europeo.

Perché nei costi è fortificate dal risparmio privato, le grandi banche italiane hanno spinto le commissioni 2025 dal 36,5% al 39% dei proventi operativi, contro il 27% della media Ue. Tuttavia non bisogna lesinare troppo. Il controllo dei costi ha impedito per i cinque gruppi la riduzione di 8.192 lavoratori l'anno scorso (-3,5%) e 331 sportelli in meno. Riccardo Colombani, segretario di First Cisl, ritiene sia «un grosso errore ridurre il personale, il cui costo è appena un quarto dei proventi operativi, viste anche le previsioni di ulteriori rialzi dei ricavi». E chiede, a pochi mesi dal contratto di categoria, «una forte redistribuzione degli eclatanti utili a lavoratrici e lavoratori, perché è impensabile e ingiusto

che i benefici economici riguardino solo gli azionisti».

Quanto agli azionisti, il loro beneficio lo misura l'indice Ftse Italia Banche, lievitato di un altro 65% nel 2025 e triplicato in tre anni. Ma da gennaio l'indice è fermo, e l'Euro Stoxx bancario fa +3,7%. La sensazione, per il settore e più per i banchieri italiani primi della classe, è che i prezzi incorporino l'avvenuto rilancio. Per continuare la corsa serve altro, come mostrano le fusioni, tentate o compiute, dell'anno scorso. «Già dal 2024, e sempre più nel 2026-2030 - ha detto Orcel presentando il nuovo piano - riteniamo necessario combinare crescita redditizia e distribuzioni. Siamo passati da un focus sul massimizzare le distribuzioni agli azionisti a uno che le mantiene ancora a livello superiore, ma al contempo punta a cogliere opportunità di crescita e aumentare le quote di mercato». Le escursioni di Unicredit su Commerz in Germania e su Alpha Bank in Grecia esemplificano la strategia, che ora prosegue alla ricerca di «ogni opportunità di impiegare capitale in modo redditizio, per aumentare le distribuzioni future», ha aggiunto Orcel, che nel piano *Unlimited* ha promesso su base ordinaria l'80% dell'utile d'esercizio. Anche l'ad di Intesa Sanpaolo Carlo Messina, nel piano d'impresa 2029, ha mostrato nuovi ambiti di crescita, specie estera (in Italia è vicina ai tetti antitrust) e con la leva della tecnologia Isywealth, con cui entrare nel risparmio in Spagna, Germania e Francia. Per Banco Bpm, Mps e Bper la "crescita" avverrà nei cantieri di fusione aperti con le scorse operazioni. Ma il fenomeno non è solo domestico: anche perché impiegare capitale nei *buyback*, difatti calanti negli ultimi mesi, a queste valutazioni è sempre meno conveniente rispetto a investire in "crescita".

«La nuova risorsa scarsa per le banche è la crescita, organica o inorganica. Le banche capaci di crescere iniziano a sovraperformare le altre, e più lo faranno» dice Andrea Filtri, a capo di Mediobanca Research, che in una nota del 27 gennaio ha scritto di «crescita ancora sottostimata» e puntato su Santander, Erste Group, Ing, Lloyds, Unicredit nel settore. Le vie della crescita, ora, si biforcano in base a caratteristiche e geografie bancarie: «In Paesi come Italia, Germania o Francia - aggiunge Filtri - nuove commissioni potranno trainare l'ulteriore aumento dei ricavi. Dove il Pil cresce di più come

in Grecia, Spagna, Portogallo, Irlanda, Est Europa, il margine d'interesse resterà centrale».

GRUPPO DI PRODUZIONE RISERVATA



L'OPINIONE

Filtri (Mediobanca Research): "In Paesi come l'Italia l'aumento dei ricavi sarà trainato dalle commissioni. Dove il Pil corre sarà centrale il margine d'interesse"

GUADAGNO A 12 MESI

55%

L'aumento del valore dei titoli Unicredit

30%

L'incremento del prezzo dei titoli Intesa S.



I NUMERI

I NUMERI AGGREGATI DELLE "BIG 5"

RISULTATI AGGREGATI DI INTESA SANPAOLO, UNICREDIT, BANCO BPM, BPER+BPS E MPS+MEDIABANCA		IN MILIONI DI EURO	31 DIC. 2025	31 DIC. 2024	VAR. %
Interessi netti			40.152	42.296	-5,1%
Commissioni nette			26.163	24.694	6,0%
Risultato attività assicurativa			2.168	1.851	17,1%
Margine primario			68.483	68.841	-0,5%
Altri ricavi			4.420	3.825	15,6%
Proventi operativi			72.903	72.666	0,3%
Costi operativi			-30.594	-30.609	-0,1%
di cui					
Costo del personale			-18.809	-18.890	-0,4%
Risultato di gestione			42.310	42.056	0,6%
Rettifiche nette crediti			-3.718	-3.546	4,8%
Risultato netto di gestione			38.592	38.510	0,2%
Risultato netto			27.814	25.151	10,6%

FONTE: ELABORAZIONE FONDAZIONE FIBA DI FIRST Cisl.

ANDAMENTI A CONFRONTO A 3 ANNI



FONTE: BORSA ITALIANA