

Finanza & Mercati

Banche, il boom dei profitti ancora non recepito in Borsa

Credito

Financial Stability Review: quotazioni ancora sotto ai livelli pre-Covid

Pesa anche l'incertezza crescente dell'accesso agli utili da parte degli azionisti

Isabella Bufacchi
Dal nostro corrispondente
FRANCOFORTE

Il boom degli utili delle banche nell'area dell'euro, ora su livelli che non si vedevano da anni, non ha fatto volare le quotazioni in Borsa degli istituti di credito: le azioni bancarie sostanzialmente non sono neppure riuscite a tornare sui prezzi pre-pandemici. Questo alto costo dell'equity per le banche dipende da una lunga serie di fattori, in parte è dovuto ai fondamentali e in parte alle preoccupazioni degli investitori: gli alti tassi privi di rischio aumentano meccanicamente il fattore di sconto e quindi riducono il valore attuale netto dei flussi futuri dei dividendi bancari; regna grande incertezza e il rischio di credito può tornare a salire; le banche hanno modeste opportunità di crescita ulteriore; resta aperto il pericolo di nuove tasse sui dividendi o sui profitti e di politiche di distribuzione degli utili prudenti ma negative per gli azionisti.

E' questa l'analisi di uno studio della Bce su banche, valutazioni azionarie e costo del capitale, in appendice al Rapporto sulla stabilità finanziaria (Finan-

cial stability review FSR) che sarà pubblicato domani. L'approfondimento, a firma di Paul Boehmann, Maciej Grodzicki, Heinrich Kick, Benjamin Klaus e Cosimo Pancar, ha l'obiettivo di «fare luce sul costo del capitale proprio (*cost of equity*) e sulle valutazioni di mercato nel settore bancario e di capire meglio il ruolo dei fondamentali bancari in questo contesto».

Le banche dell'area dell'euro sono alle prese con un elevato costo del capitale e con deboli valutazioni azionarie nonostante gli utili siano schizzati all'insù, i crediti deteriorati siano ai minimi storici e il rapporto cost-to-income sia in continuo miglioramento. «Tra il marzo e il dicembre 2022, i prezzi delle azioni delle banche dell'area

mento dei tassi e dei rendimenti degli assets privi di rischio, ma anche per le preoccupazioni per l'esposizione delle banche al rischio di credito, che hanno depresso le valutazioni bancarie dalla fine del 2022. Inoltre, nonostante i casi di flusso costante di dividendi che rendono l'investimento attraente, le banche non offrono grandi opportunità di crescita come altri settori.

L'analisi va tuttavia oltre i fondamentali (che hanno contribuito a ridurre il costo del capitale dello 0,6% nel 2022) per spiegare la bassa performance delle azioni bancarie: ha un ruolo l'incertezza crescente dell'accesso agli utili da parte degli azionisti. «Le politiche di distribuzione e la tassazione degli utili possono avere un forte impatto sulle valutazioni bancarie», si legge nello studio. La distribuzione di una quota maggiore di utili agli investitori porta a un miglioramento delle valutazioni: «al contrario, il rischio di tassazione del flusso di dividendi incide maggiormente sulle valutazioni rispetto ai titoli "growth", che reinvestono internamente i flussi di cassa e si prevede che li restituiscano agli investitori in un futuro più lontano». I continui annunci di nuove tasse sulle banche, anche in funzione dell'incremento degli utili, aumentano dunque l'incertezza degli investitori sulla sostenibilità dei dividendi.

L'elevato costo del capitale, che si trasforma in un maggiore costo della raccolta (*funding*), aumenta a cascata il costo dei prestiti all'economia. «Le basse valutazioni delle azioni bancarie si traducono direttamente in termini e condizioni più rigidi per i finanziamenti all'economia reale», conclude l'approfondimento in appendice al Rapporto sulla stabilità finanziaria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le basse valutazioni si traducono direttamente in condizioni più rigide per i finanziamenti all'economia reale

dell'euro sono aumentati del 18% rispetto ai minimi raggiunti dopo l'inizio della guerra ingiustificata della Russia contro l'Ucraina, poiché le aspettative sugli utili si sono riprese dallo shock iniziale - si legge nello studio -. Tuttavia, il premio di rischio azionario è aumentato bruscamente nel marzo 2023 durante le tensioni bancarie negli Stati Uniti e in Svizzera e ha continuato a salire anche quando le tensioni si sono attenuate. Tenuto conto dell'aumento della redditività bancaria, questo andamento indica una maggiore incertezza sulla sostenibilità a lungo termine degli utili bancari».

Secondo gli studiosi della Bce, il cost of equity delle banche europee è aumentato a causa dell'effetto dell'au-

4%

BANCA VALSABBINA IN ANTHILIA
Sottoscritto l'accordo per l'ingresso da parte di Banca Valsabbina, per una quota pari al 4%, nel capitale di Anthilia Capital Partners SGR



Consob. Faro sul pericolo hacker

Consob e pericolo hacker: troppe Borse cripto sono senza strutture adeguate

Finanza e tecnologia

Le imprese Ue aumentano la capacità di gestire i rischi legati alla sostenibilità

Vittorio Carlini

La sicurezza cibernetica delle applicazioni nel mondo cripto rimane una criticità. È uno degli spunti che possono cogliersi dal rapporto "Emerging trends in sustainable investments and cryptoasset markets" pubblicato ieri dalla Consob. L'autorità di controllo dei mercati, tra le molteplici tabelle fornite, rimarca che - tra 118 piattaforme di scambio di criptoasset - sono solamente 14 quelle che hanno una struttura tale da ritenersi molto sicure. Una sicu-

rezza la quale, in base al livello di preparazione contro gli attacchi esterni verso le loro piattaforme (server, servizi web) o gli utenti (caratteristiche di sicurezza degli account), ha visto aumentare la quota di exchange che, a fine agosto scorso, avevano un minore livello di salvaguardia. Insomma: la cybersicurezza resta una questione sul tavolo del cripto mondo.

Finanza decentralizzata

Ciò considerato, e più in generale, la Consob ribadisce che nel 2022 il valore totale rubato in "crypto hacks" ha raggiunto il record di 3,8 miliardi di dollari. Il valore più alto dal 2017 ad oggi. Qui, peraltro, va ricordato che il fronte maggiormente oggetto di attacchi è quello della Finanza decentralizzata. L'Authority, in tal senso, rileva che al 30/9/2023 l'ammontare dei fondi sottratti nella DeFi è salito oltre 3 miliardi di dollari.

Un trend che ha le sue motivazioni. La Finanza decentralizzata, è noto, si basa ampiamente sulla trasparenza. Tutte le transazioni vengono realizzate "on chain" e i codici dei contratti automatici (*smart contract*) che gestiscono i protocolli sono pubblici. Da un lato è l'appeal della DeFi: ognuno può vedere cosa accade ai propri fondi e quando vengono usati. Dall'altro, però, è anche la sua debolezza. Il pirata informatico è in grado di scandagliare i codici e coglierne le debolezze per colpire al momento giusto. Nonsolo. La ricerca spasmodica del ritorno sull'investimento, spesso fa passare in secondo piano le attività di controllo e di adeguatezza rispetto ai protocolli. A fronte di un simile contesto, l'audit di terze parti potrebbe essere un meccanismo che consente di limitare l'efficacia dei cripto assalti. Ma, finora, l'approccio non pare essere così diffuso. Ciò detto, è un andamento che stupisce? «A ben vedere - spiega Christian Miccoli, ceo di Conio ed ex ad di Che Banca! - la dinamica non sorprende. In generale stiamo assistendo, in questo periodo, all'incremento degli attacchi hacker alle istituzioni tradizionali». Quindi, non è strano «vedere che anche il cripto mondo ne è colpito». Al di là di ciò, rispetto ai livelli di sicurezza della piattaforme cripto, deve sottolinearsi che, evidentemente, ci sono delle criticità. E, tuttavia, «importanti passi in avanti sono stati realizzati». Fin qua le cripto. Il rapporto, però, riguarda anche gli investimenti sostenibili. Un settore dove può rilevarsi un elemento interessante. Cioè: il *Sustainability Esq risk core* è, nell'area euro, calato tra dicembre 2019 e dicembre 2022. Senza subire, poi, ulteriori variazioni nel 2023. Si tratta di un trend che segnala come sussista un tendenziale aumento della capacità delle imprese nel gestire i rischi Esq: dai cambiamenti climatici alla mancanza di inclusione sociale fino al rischio di transizione e la remunerazione del management.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Aziende & Territorio

a cura di PUBLIMEDIAGROUP.IT

Le tecnologie digitali guidano l'imprenditoria verso la crescita

Promuovere un'economia sostenibile attraverso la trasformazione digitale: la sfida del nostro secolo. Il PNRR ha messo ancor di più al centro dell'attenzione l'importanza, per le aziende, di digitalizzare i processi e far propri nuovi modelli di business. La Digital Transformation implica una rivoluzione culturale che spinge il mondo produttivo a "pensare digitale" e che trova nel tessuto imprenditoriale italiano terreno fertile e ricco di realtà all'avanguardia che comprendono le nuove esigenze dell'industria, del manifatturiero, dei servizi, del commercio e rispondono con soluzioni tecnologiche ad hoc. La consulenza alle imprese, dal canto suo, si conferma supporto fondamentale per aiutare le aziende a gestire al meglio i cambiamenti in atto.



www.centralix.it

Centralix e il ruolo cruciale dei software per call center e degli assistenti virtuali

Oggigiorno call e contact center sono elementi vitali per molte aziende, ma per massimizzare l'efficienza e garantire un servizio di alta qualità è necessario un supporto tecnologico adeguato. Centralix, società specializzata nello sviluppo di software di comunicazione, fornisce alle imprese soluzioni in grado di ottimizzare il flusso comunicativo. Gestione evoluta delle chiamate per distribuire volumi di traffico elevati, monitoraggio in real time per individuare le aree di miglioramento e reportistica avanzata per un'analisi dettagliata delle prestazioni, sono solo alcune delle funzionalità dei loro sistemi. Tra le proposte più recenti rientrano chatbot e

risponditori automatici, che grazie a sistemi di intelligenza artificiale possono acquisire informazioni e gestire in modo istantaneo le richieste più comuni dei clienti, permettendo a Centralix di distinguersi anche in questo campo. L'uso combinato di software avanzati per call center e assistenti virtuali basati su AI ha un impatto significativo su Aziende e Clienti, in quanto non solo migliora l'efficienza operativa ma contribuisce anche a creare relazioni più solide fra loro. Il futuro di call e contact center è senza dubbio guidato dalla digitalizzazione e Centralix è una società all'avanguardia in questo settore. Info: info@centralix.it

La Cyber Security e la Psicologia: la Visione Innovativa di Security Mind nell'Awareness

In un contesto come quello attuale, dove le minacce informatiche crescono rapidamente, la cyber security diventa indispensabile e richiede soluzioni sempre più innovative. Veronica Patron, Co-Founder di Security Mind, evidenzia l'importanza di passare dall' "Informazione alla Trasformazione": è fondamentale non solo fornire informazioni essenziali sulla sicurezza informatica, ma anche trasformare le abitudini e gli atteggiamenti degli utenti, rendendoli un tassello fondamentale nella difesa digitale. Il metodo usato combina Cyber Security, Psicologia Comportamentale e Comunicazione per creare un percorso formativo coinvolgente e dinamico che punta sia a fornire informazioni essenziali sulla sicurezza informatica,

usando un linguaggio comprensibile anche da persone inesperte, che a descrivere il mindset degli attaccanti e i comportamenti dell'essere umano che vengono utilizzati dai cyber criminali per colpirci. In questo modo le informazioni apprese possono essere usate per proteggere l'Azienda, ma anche le informazioni private e quelle della propria famiglia. In conclusione, analizzare gli aspetti della sicurezza informatica attraverso anche una lente psicologica ci permette di comprendere come i cyber criminali sfruttando le nostre emozioni, possano indurci a reagire d'istinto, bypassando il ragionamento logico e razionale. Una maggiore consapevolezza si traduce in una minore probabilità di cadere vittime di attacchi malevoli.



www.securitymind.cloud



www.campus-digitale.it/digichamps

Corsi full online e gratuiti per giovani disoccupati di tutta Italia tra i 18 e i 34 anni

Questo è il progetto Digichamps, selezionato dal Fondo per la Repubblica Digitale - Impresa sociale: corsi di 2, 3 e 6 mesi per diventare esperti IT, frequenza totalmente online e un percorso di orientamento e accompagnamento al lavoro al termine.

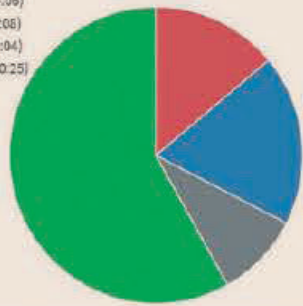
Il progetto Digichamps è partito lo scorso luglio e durerà poco più di un anno. È rivolto a ragazzi e ragazze tra i 18 e i 34 anni, che non studiano, non si formano e non lavorano, e potranno essere inseriti in percorsi formativi e di orientamento completamente gratuiti, di durata variabile, volti a formare 5 distinti profili professionali dell'ambito IT, tra i più richiesti dalle aziende oggi, ovvero: Web Front

End Developer; Full Stack Developer; Data Analyst; Cyber Security Specialist; IT Specialist. A capofila del progetto Ifoa, l'ente di formazione fondato dalle Camere di Commercio a Reggio Emilia più di 50 anni fa e oggi presente in 7 regioni italiane. Al suo fianco, attori di diversa natura, sia no profit che for profit, che concorrono col proprio ruolo alla realizzazione di un progetto di rilievo nazionale, dai caratteri peculiari e innovativi: Unioncamere, CISCO, AICA, South Working ed Epicode. Digichamps concorre quindi ad abbassare quella percentuale di giovani disoccupati che in Italia si attesta sul 20%, contro una media europea ben inferiore, attorno all'11%. Info: www.ifoa.it

Progetto Nächste presenta MES Indy 4.0: completo ed intuitivo Industria 4.0 alla portata di tutti

Anche se, grazie ad 'Industria 4.0', siamo ormai nella quarta rivoluzione industriale, la gestione contabile/amministrativa o degli uffici tecnici e quella del processo produttivo vivono ancora un divario epocale: mentre la prima ha spesso un buon livello di digitalizzazione, la seconda viene ancora gestita principalmente con il supporto cartaceo. Partendo da questo dato di fatto, Progetto Nächste ha realizzato il sistema integrato MES Indy 4.0, uno strumento hardware/software per la gestione e la raccolta dei dati da tutti i centri di costo dell'azienda: centri di lavoro 4.0 e non, centri di lavoro solamente con operatore (imballaggio, ...), ufficio tecnico. Il sistema, estremamente facile e intuitivo, è integrato

e comprende la gestione dei controlli di qualità e delle manutenzioni ordinarie direttamente sul centro di lavoro permettendo da un lato l'inserimento dei dati in modo semplice e intuitivo e dall'altro una rapida ed efficace interrogazione dei risultati ottenuti. Oltre ai suoi esclusivi vantaggi, il nuovo MES di Progetto Nächste aiuta le aziende ad essere anche più sostenibili riducendo gli sprechi e monitorando in tempo reale i consumi (elettrici, idrici, ...) delle macchine di produzione. Con il nuovo MES di Progetto Nächste, azienda nata a Udine nel 2018, la digitalizzazione è finalmente alla portata di tutte le PMI e diventa un vero valore aggiunto in tutte le fasi produttive dell'azienda. Info: www.nachste.it



Stati dell'istanza 15_2-001 nel suo ciclo di vita