

Per gli istituti di credito il problema arriverà con il calo dei tassi

AZIONI

Marcello Frisone

Una serie di intrecci degni del miglior romanzo giallo. Nel rischio bancario in atto in Italia anche per l'investitore più attento non è facile tenere testa a un incessante susseguirsi di rumors e notizie.

Quasi tutte le principali banche italiane sono coinvolte: da ultima è arrivata l'Offerta pubblica di scambio (Ops) di Mediobanca su Banca Generali per 6,3 miliardi interamente corrisposti in azioni di Assicurazioni Generali in mano a Piazzetta Cuccia. Cosa fare, dunque, per chi volesse puntare sui titoli delle banche italiane?

Lo stato di salute

La situazione sul mercato sembra molto simile per tutte le banche italiane coinvolte. «Le valutazioni – spiega Carlo De Luca, responsabile Am di Gamma Capital Markets – rimangono a sconto con p/e che girano tra un minimo di 9 euro e un massimo di 13 euro, rispecchiando il fatto che non è prevista una grande crescita futura. Alcune banche registreranno una crescita degli utili del 10% in 3 anni, mentre altre anche meno. Per tutte queste caratteristiche, il settore non è certamente ascrivibile tra quelli in crescita. Le cause? Margini sicuramente in restringimento in quanto il Nii (Net interest income) risentirà degli ulteriori riduzioni dei tassi da parte della Bce nel corso dell'anno e l'incognita legata a un possibile rallentamento economico se non addirittura a una recessione».

Insomma, i conti bancari potrebbero accusare perdite sia nella divisione di asset management, sia sui rischi di credito e sui portafogli.

Aspetti interessanti

C'è chi vede nell'attuale situazione due elementi interessanti da sottolineare. «Il rischio bancario –

sottolinea Fabio Caldato, portfolio manager di AcomeA Sgr – avviene in linea con trend globali di concentrazione verso l'alto dei segmenti industriali; prevede quasi sempre scambi azionari (Ops e non Ops) a testimonianza di un trend di crescita dei profitti vicino al picco. Le banche rimangono solide e profittevoli, ma la crescita degli stessi profitti è meno prospettica e più presente o passata. Chi detiene azioni bancarie – suggerisce Caldato – fa bene a tenerle, in attesa di sviluppi, e comunque in un contesto florido, ma chi fosse fuori dall'investimento non deve correre a comprare inseguendo la speculazione. Aggiungiamo il fatto che il trend dei tassi è al ribasso e questo notoriamente non è favorevole al Nii del settore. Soltanto in concomitanza di forti pullback, come quello avvenuto nel caos dei dazi trumpiani, ha senso accumulare grazie ai ribassi».

Puntare sulle prede

Ma come si riflette questo rischio bancario sugli investitori che vogliono comprare i titoli delle banche italiane?

«Punterei – risponde Gilles Guibout, head of European equity strategies di Axa Im – sulle società che potrebbero diventare prede e quindi beneficiare di premi in caso di operazioni: Bpm rimane un soggetto interessante tanto quanto Mediobanca. Banca Popolare di Sondrio ormai sembra destinata a finire con Bper che rimane l'attore con la valutazione più bassa nonostante un business model ben equilibrato. Unipol resta interessante: il titolo è ancora a buon prezzo e offre un buon dividendo. Su Generali – continua Guibout – adotterei un approccio più prudente: pur proseguendo con il suo piano industriale, nel breve potrebbe subire vendite dopo le recenti manovre sul capitale prima dell'assemblea. L'unico titolo che eviterei è UniCredit, che presenta criticità

strategiche: qualsiasi operazione comporterebbe un esborso, anche in azioni (carta) e, non avendo un business diversificato su commissioni, resta più vulnerabile a un calo dei tassi».

Considerazioni da fare

Per gli investitori le riflessioni da fare sono senz'altro molte. «Da un lato – sottolinea Stefano Gianti, analista di Swissquote – il settore bancario ha corso molto. Poco più di tre anni fa UniCredit si poteva acquistare intorno ai 7-8 euro per azione, mentre oggi ne vale oltre 50. Banco Bpm non andava sopra quota 2,50-3 euro, mentre se andiamo indietro al 2020-2021 l'azione valeva poco più di 1 euro, giusto per fare alcuni esempi. Il discorso è simile anche per Bper e buona parte degli altri titoli coinvolti nel rischio. Il settore bancario italiano – chiosa Gianti – rimane decisamente interessante, anche se non mancano i rischi, visto che verosimilmente non tutte le Ops al momento sul tavolo andranno in porto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

