

In Borsa cautela sui titoli bancari per molti la corsa è ora in salita

A PIAZZA AFFARI

Lucilla Incorvati

Gli indicatori patrimoniali e reddituali parlano la stessa lingua: le banche italiane sono solide, i conti economici fioriscono, il miglioramento sulla qualità degli attivi porta risultati e la liquidità resta abbondante. Ma la performance borsistica lascia a desiderare con l'indice EuroStoxx Banks giù del 2,5% da metà aprile. Il perché lo spiega bene Filippo Alloatti, a capo del team financials credit di Federated Hermes: «Accade perché certi rischi restano, come una pronunciata recessione, originata in Europa, in Cina (difficile a breve) o negli Stati Uniti. Ma le difese esistono. Si pensi soltanto alla meritoria azione delle autorità europee di vigilanza e dei governi nazionali nel limitare i danni della pandemia con varie moratorie».

Ad entrare nel dettaglio della situazione italiana ci pensa Luigi De Bellis, co-responsabile ufficio studi di Equita: «A fronte di una revisione al rialzo delle stime per il 2023, in media a doppia cifra, il Ftse Italia All-Share Banks Index ha registrato un -1% nell'ultimo mese, probabilmente a causa dei timori legati all'eventuale introduzione di una tassazione sul modello spagnolo. Questo ha determinato un de-rating delle va-

lutazioni delle banche, spingendole su valori ancora più attraenti. Il mercato ha posto attenzione al trend del margine d'interesse e sulle previsioni per l'intero anno, con un focus particolare a quando potrà esserci il picco del margine d'interesse, atteso tra il 2° e 3° trimestre alla luce dell'evoluzione della curva dei tassi e delle scadenze del Tltro. Il mercato, inoltre, continua a guardare ai dati sui depositi, considerando che l'Italia vanta rispetto ad altri una percentuale di depositi "stabili" più elevata».

Se è vero che le banche italiane insieme a quelle spagnole sono messe meglio in termini di redditività rispetto alle americane e inglesi, in realtà puntare oggi sul settore bancario significa assumersi più rischi. «Possibile taglio dei tassi, inflazione, quadro recessivo in itinere ci fanno preferire altri settori - spiega Carlo De Luca di Gamma Capital Markets. - Le buone performance di UniCredit, Intesa e Credem, solo per citare qualche caso, sono al capolinea. Per l'investitore che punta alla Borsa è più opportuno guardare ai titoli legati alla crescita che hanno perso molto (come i tecnologici) e potrebbero beneficiare di un nuovo trend».

In un quadro abbastanza stabile politicamente, almeno nel medio periodo, e con conti pubblici nel complesso confortanti, secondo De Bellis, i tassi d'inte-

resse più elevati e un percorso di crescita ancora sotto il potenziale, non sono visti come elementi di supporto, mentre sono importanti driver per il settore bancario la stabilità dello spread BTP-Bund e i conti pubblici.

«Il settore presenta livelli sia di capitale sia di liquidità tra i più alti in Europa, anche grazie a un asset quality migliorata (il Npe Ratio medio è inferiore al 4%). Questi elementi rendono le banche ben equipaggiate per fronteggiare un deterioramento dello scenario macro e - aggiunge l'esperto - garantiscono più protezione sui depositi. Il nostro posizionamento sul settore finanziario resta neutrale, privilegiando un approccio selettivo nelle scelte con una preferenza verso società con business model meno esposti al costo del rischio, un'ampia dotazione di capitale e di depositi (con beta basso), e spazio di re-pricing degli attivi». Tra i titoli sui quali Equita ha un "buy" ci sono Banca Mediolanum, FincoBank, Unicredit, Banco Bpm, Mediobanca e Credem».

Allotti più che alle azioni delle banche italiane punta invece sui bond: «Le obbligazioni offrono un rapporto di rischio/rendimento più attraente delle azioni. Oltre alle due grandi che macinano utili, i titoli subordinati di Mps e Bper (8% di rendimento) offrono buone prospettive stante il buon lavoro delle squadre dirigenziali».

