

Banche, l'Europa ci sorprenderà

Potrebbero essere il «Nasdaq» del futuro, tra grandi player e piccole fintech. Ecco perché

di **Gabriele Petrucciani**

C'è un'opportunità enorme che si sta concretizzando in Europa. Ed è rappresentata dalle banche. Titoli che la maggior parte degli investitori continua a ignorare, ma che nel lungo termine manifesteranno le loro enormi potenzialità». Ne è convinto Francesco Castelli, responsabile Fixed Income di Banor Capital, che parla di valutazioni che sono indietro di venti anni: «Basta guardare al multiplo *price to book value* (è il rapporto tra il prezzo di Borsa di un'azione e il suo valore contabile, quello di bilancio), che per gli istituti di credito europei oggi si aggira intorno allo 0,6-0,7, a sconto quindi del 30-40% rispetto al valore contabile, contro un valore di 1,25 del settore statunitense».

I risultati

Se poi si guarda alle performance dai minimi del 2009, le banche americane hanno guadagnato, considerando anche il dividendo distribuito, il 500% circa, recuperando il picco che era stato raggiunto nel 2007. Gli istituti di credito europei, invece, sono saliti di appena il 6 per cento. «Le banche del Vecchio Continente, dunque, oggi stanno viaggiando praticamente sugli stessi livelli di dieci anni fa — sottolinea Castelli —. Questo perché, mentre l'America negli anni ha ricostruito valore, l'Europa è rimasta al palo, sia per un'economia meno dinamica sia per un problema regolamentare, che ancora oggi rappresenta un freno. E poi, sempre nel Vecchio Continente, la politica di tassi a zero sta contribuendo a distruggere i margini di interesse, che sono la fonte principale di ricavo delle banche».

Ma secondo l'esperto di Banor Capital il quadro è destinato a cambiare, con i primi segnali che potrebbero arrivare

dall'imminente stagione dei risultati trimestrali (a novembre). «La nostra impressione è che in prospettiva il mercato stia tornando sui suoi passi, correggendo questa eccessiva sfiducia nei confronti delle banche europee — argomenta Castelli —. Siamo stati travolti da uno tsunami secolare che ha distrutto il settore e che ancora oggi sta erodendo margini di profitto. Ma le notizie cattive contenute nei prezzi sono già tante. Forse troppe. Proprio per questo siamo convinti che la sottovalutazione oggi sia eccessiva. Nel breve, quindi, si sta verificando il classico rimbalzo tecnico, come spesso succede alle asset class che sono state dimenticate. Quando tutti sono "corti", cioè investono poco o disinvestono, su un tema o settore è facile che ci sia un recupero dei prezzi. Quindi, guardiamo alle banche come un'opportunità tattica, che potrebbe realizzarsi già nella prossima stagione delle trimestrali».

Insomma, Castelli è convinto che nella valutazione delle banche ci siano

più elementi positivi che negativi: «Per il momento continuiamo a guardare con favore agli istituti di credito in America, che rappresentano un investimento più prudente. Al tempo stesso, però, cominciamo ad avere un approccio propositivo anche verso l'Europa; un investimento più speculativo che presenta rendimenti potenzialmente più attraenti considerando un orizzonte di lungo termine. Bisogna però stare attenti alle singole storie», avverte l'esperto di Banor Capital, che è anche convinto del fatto che tra dieci anni assisteremo, nel piccolo, a quanto successo sul Nasdaq nell'ultimo decennio con società del calibro di Apple, Facebook e Google.

Un club

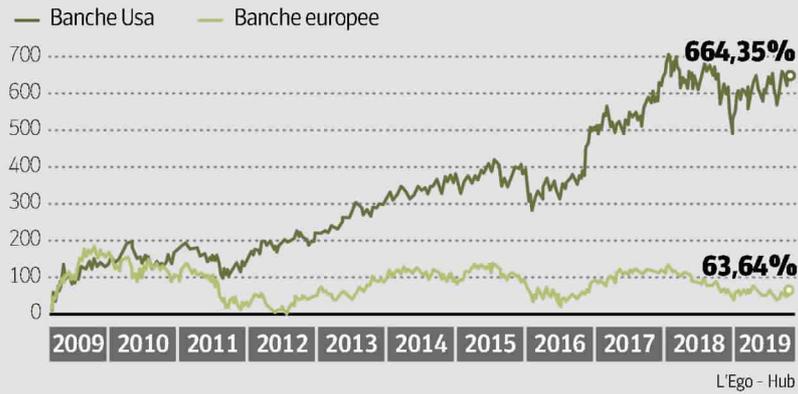
«In Europa ci sarà un numero limitato di banche che farà il pieno: un paio

di istituti di credito per Paese — suggerisce Castelli —. Che cosa guardare allora? Da un lato alle realtà dominanti, che stanno investendo molto in tecnologia; dall'altro lato le piccole fintech, che stanno puntando molto sull'offerta dei servizi», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dieci anni, due passi di marcia

Il confronto tra le banche americane dell'S&P 500 e quelle europee dell'Eurostoxx dal 9 marzo 2009 al 16 ottobre 2019 (dati in % del rendimento complessivo di dividendi)



Gestore

Francesco Castelli,
responsabile Fixed
Income di Banor Capital:
le banche hanno
valutazioni interessanti

