

Banche a sconto ma vulnerabili I ratios (per ora) sono al riparo

Anthilia: 200 punti base di spread in più lasciano il Cet1 sopra il 10,5%

Andrea Gennai

■ Come per un film già visto, l'esplosione dello spread Btp Bund verso area 300 ha penalizzato i titoli finanziari a Piazza Affari. L'indice settoriale Ftse Italia banche perde circa il 30% dal top di maggio e dopo le vendite seguite alla presentazione dell'aggiornamento del Def da parte del Governo è tornato sui minimi di agosto. Vendite pesanti e indistinte: il timore è che il deprezzamento dei Btp in pancia degli stessi istituti possa indebolire la solidità patrimoniale.

Gli esperti sottolineano che il balzo dello spread al momento non è una minaccia tale da far emergere la necessità di nuove iniezioni di capitale. «Le banche italiane - spiega Andrea Cuturi, *chief investment officer* di Anthilia Capital Partners - hanno ridotto del 9% annuo l'esposizione in titoli di Stato italiani, che rimane comunque rilevante e vale il 144% del loro patrimonio, con distinzioni molto nette tra banca e banca. Detto

questo, in termini di patrimonializzazione l'indicatore Cet1 si attesta mediamente al 12,4% ben sopra il 10,5% indicato come livello di guardia. Se lo spread sale di 200 punti base su base annualizzata il Cet1 scende all'11,7%. L'ipotesi di aumenti di capitale soltanto per colpa dei Btp è lontanissima». Ma il mercato adesso sta scontando che la tensione abbia ricadute concrete sull'economia, con un rallentamento dei crediti, un aumento di quelli in sofferenza e un peggioramento dei bilanci bancari. «Fare valutazioni sui fondamentali in questa fase - conclude Cuturi - ha poco senso, perché il mercato non fa troppe distinzioni. Le tensioni italiane hanno contagiato l'intero comparto bancario europeo». Il panorama è in evoluzione. Molto dipenderà dalla futura manovra e tra le misure si parla anche di interventi sugli interessi passivi degli istituti.

Anche per Stefano Turlizzi dell'Asset management di Cassa Lombarda la situazione dei bancari è stata stressata molto nelle ultime sedute, senza fare distinzioni. «In questo momento - sottolinea Turlizzi - si celano molte opportunità, ci sono società che si occupano di servizi finanziari. Anzi, la tensione sullo spread potrebbe paradossalmente aumentare i crediti deteriorati e

quindi il business delle società che vi operano, sempre nel campo dei servizi finanziari».

Venendo alle banche, che hanno in pancia i Btp, non vengono ravvisati livelli tali di spread da richiedere rafforzamenti di capitale. «Se gli istituti di credito decidono di tenere i titoli a scadenza - continua Turlizzi - il prezzo dei Btp non viene registrato *mark to market* e quindi non ha impatto sui requisiti patrimoniali. Nel breve potremmo quindi avere volatilità ma non appena le tensioni rientreranno i titoli finanziari potrebbero trarne giovamento. Sui fondamentali le principali banche italiane quotano infatti a sconto, in termini di *price book value*, rispetto alla media europea, oltre a beneficiare del rialzo generalizzato dei tassi di interesse».

Per chi invece ritiene che la situazione di tensione possa perdurare l'esperto sottolinea che è opportuno diversificare su azioni che fanno il loro business fuori dall'Italia. I riflettori sono concentrati sul settore auto, al lusso oppure al settore petrolifero. «Quanto alle utilities - conclude Turlizzi - meglio aspettare. Vengono infatti colpite dalle vendite in scia ai Btp visti i livelli di debito elevati tipici del settore».