

## Trabattoni (Kairos): “Banche italiane verso il consolidamento”

8 luglio 2019

DI REDAZIONE ONLINE

🕒 3 min

**Sull'azionario Italia è tornato il sereno dopo la decisione della Commissione di non avviare la procedura d'infrazione. Durerà? Massimo Trabattoni, head of Italian equity di Kairos, analizza le prospettive di Piazza Affari a breve e lungo termine**



Massimo Trabattoni, responsabile dell'azionario italiano di Kairos

Dopo un 2018 da dimenticare per Piazza Affari con una flessione del 16,2%, i primi sei mesi del 2019 hanno finora segnato la [ripresa del mercato azionario italiano](#) con guadagni del 15% per l'indice Ftse Italia All Share ([+19,1% year-to-date](#)) che hanno riportato il listino al livello dello scorso autunno. A dodici mesi, l'All Share ha recuperato quasi integralmente le perdite dell'anno precedente e lascia sul terreno lo 0,55%.

Al netto di rivolgimenti politici i mesi di passione di Piazza Affari sembrano ormai essere alle spalle. Ciò detto, secondo Massimo Trabattoni, responsabile dell'azionario italiano di Kairos e gestore, tra gli altri, dei fondi Kairos International Sicav – Italia e Kairos Alpha Sicav – Target Italy, i rischi di un aumento della volatilità per la Borsa italiana non mancano, ma sono più legati all'andamento del settore bancario e alla tenuta della ripresa che all'esito delle schermaglie politiche tra Roma e Bruxelles.

Alcuni problemi per gli indici azionari italiani potrebbero cominciare dopo la pausa estiva, quando il governo si metterà al lavoro sulla finanziaria per il 2020. Intanto stamattina le Borse europee hanno aperto la seduta in calo, con gli investitori che attendono le mosse della Fed americana sui tassi d'interesse. Si guarda anche alla produzione industriale tedesca di maggio che ha fatto segnare un dato inferiore alle stime. Sullo sfondo resta l'attesa per le vicende legate al commercio internazionale. L'indice d'area Stoxx 600 cede lo 0,12%. In rosso Parigi (-0,24%), Francoforte (-0,22%), Londra (-0,17%) e Madrid (-0,25%). Anche Milano ha aperto in calo: il primo Ftse Mib cede lo 0,2%, ma alle 10:30 il rialzo è di +0,25% a 22.039,95 punti.

**Su Piazza Affari incombono i problemi italiani: crescita contenuta, alta disoccupazione, scarsi investimenti (soprattutto dall'estero). Cosa prevede per l'azionario tricolore? Il rischio è ben prezzato?**

Il mercato italiano è condizionato da una forte mancanza di profondità: o comprano tutti, o vendono tutti. Lo abbiamo visto anche nel 2018, con una prima parte dell'anno molto forte, mentre poi da miglior Borsa europea siamo finiti tra le peggiori. Prezzi e valutazioni di mercato riflettevano un forte rischio nei giorni precedenti alla risoluzione della procedura di infrazione per l'Italia, mentre ora il quadro è più sereno. Ciò detto, la bassa crescita è un problema globale, che tocca in particolare l'Europa. Il rallentamento italiano è più accentuato perché il nostro Paese poggia su una struttura legale e fiscale che tende a scoraggiare nuovi investimenti. Al netto di qualche incentivo fiscale e delle agevolazioni su nuove partite Iva e sulle small cap, gli oneri burocratici che allungano i tempi di avviamento di una nuova attività non sono stati ancora rimossi. Per tornare a essere competitivi il sistema Italia va del tutto rifondato.

**L'Italia è l'osservato speciale di Bruxelles. Superato lo scoglio dell'infrazione ci attende comunque un periodo intenso di trattative tra governo e Ue dopo l'estate, in occasione della stesura della finanziaria per il 2020. Quali potranno essere gli sviluppi e quale il riflesso su Piazza Affari?**

Siamo in perenne campagna elettorale. Avendo un governo sorretto da un voto popolare è chiaro che alcuni temi fanno molta presa, e in tutte le dichiarazioni che vengono fatte c'è sempre qualcosa che mira a raccogliere molto consenso. Ma è importante fare poi i conti col tema dell'effettiva disponibilità di risorse per realizzare le riforme. L'idea di creare nuovo debito fa paura. L'importante è non andare in rotta di collisione con l'Europa, poi nell'ambito della politica un po' di spazio di negoziazione si può sempre trovare.

**Ha una preferenza per un settore specifico? A Piazza Affari è possibile investire in modo neutrale rispetto agli sviluppi politici?**

Le opportunità abbondano nei settori meno attaccabili dalla congiuntura globale e dal "rischio Trump", che con un tweet sposta i mercati. Mi riferisco alle società molto export-oriented, più slegate dalle dinamiche interne del Paese. Abbiamo aziende che sono rimaste leader mondiali anche negli anni peggiori della crisi. Vantiamo realtà che hanno creato qualcosa di non replicabile in altri paesi europei. Ferrari è il caso più evidente, assieme a tutto il settore della moda made in Italy.

**Quali sono le prospettive del segmento bancario italiano in vista di persistenti tassi bassi e di un contesto economico sfavorevole?**

Le banche sono un segmento di listino che pesa ancora tanto ma che rappresenta anche un po' un carrozzone che oggi fa fatica a vedere un futuro. Non vedo grosse opportunità d'acquisto nel settore, al di là degli istituti leader che hanno un vantaggio competitivo che si traduce in uno spread sui competitor. Le banche tradizionali dovranno affrontare i problemi maggiori, a partire dal fatto che con questo livello di tassi, margini e guadagni sono risicati. Alcune banche, sia per arginare problemi del passato sia per evitare aumenti di capitale improponibili per soggetti con una market cap di molto inferiore al periodo precedente alla crisi, hanno venduto tutto il vendibile. Il problema principale per queste società oggi è in buona parte quello di generare

commissioni. Diverso il discorso per i soggetti finanziari che hanno più mercato: dal risparmio gestito alle assicurazioni, dai prestiti personali alle reti di consulenti.

### **Come si risolvono i problemi delle banche tradizionali?**

Consolidando il settore, aggregandole il più possibile. Ma il vero problema è che le banche continuano a fare candele quando il mondo è passato alla luce elettrica. I clienti stanno cambiando: con le nuove generazioni è sempre più difficile trovare un ragazzo che entra in banca. Oggi le minacce per queste grosse strutture che hanno fatto la storia del '900 sono tantissime. Servono nuove idee, e piattaforme innovative.

### **Eppure è difficile investire nella borsa italiana senza investire nelle banche.**

Noi abbiamo posizioni più specialistiche, poi è chiaro che in portafogli che hanno come finalità la generazione di alpha il peso del settore bancario tradizionale non può mai essere del tutto azzerato. Ma essere anche solo leggermente esposti alle banche italiane è una scommessa molto forte. Spesso abbiamo avuto posizioni estremamente consistenti, mentre oggi l'opportunità che vediamo è quella di inserire uno spread tra banche tradizionali e banche di nuova generazione, molto più votate all'online e con strutture di ricavi innovative.

*Alla ricerca di 'Alpha'" è la rubrica di FocusRisparmio.com dedicata a investimenti, mercati e all'attualità economico-finanziaria. Ogni lunedì, con l'aiuto degli esperti del settore, vengono messi sotto la lente i fatti recenti più significativi e gli appuntamenti che avranno effetti sul medio e lungo termine.*