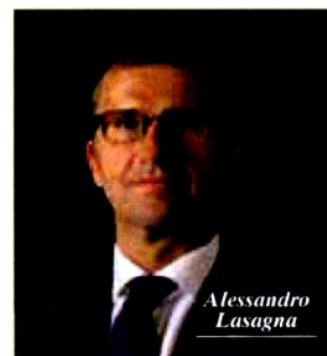


Lasagna (Algebris): è ora di investire sui titoli bancari

di **Francesco Bertolino**

Crediti deteriorati, tassi di interesse negativi, tetto ai dividendi. Una miscela che preannuncia come anche il 2021 si avvia a essere l'ennesimo anno complicato per le banche europee nei conti e in borsa. Secondo Alessandro Lasagna, deputy ceo di Algebris e braccio destro del fondatore Davide Serra, questo è tuttavia il momento di prendere posizione su titoli e bond finanziari in vista di un'imminente, significativa, rotazione. «Nell'ultimo decennio l'espansione monetaria ha depresso i tassi e generato deflazione», osserva Lasagna, che pochi giorni fa ha tenuto con gli altri gestori di Algebris il Global Investor Day. «La pandemia ha però segnato il risveglio della politica fiscale dopo un lungo periodo d'austerità e siamo convinti che con essa si risveglierà anche l'inflazione. Di conseguenza, la curva dei tassi diventerà più ripida, favorendo una rotazione dai titoli growth a quelli value, trend per la verità già iniziato ma destinato ad accelerare nel 2021 e negli anni futuri». Dovrebbero beneficiarne soprattutto i titoli finanziari. «Nonostante la crisi pandemica il ciclo del credito non è così negativo come certe stime lasciano pensare», prosegue, «con la prevedibile normalizzazione della situazione sanitaria ed economica grazie ai vaccini, i limiti ai dividendi verranno gradualmente ridotti per essere poi rimossi completamente nel 2022: a quel punto le banche potranno tornare a remunerare generosamente i soci. Considerate le loro valutazioni minime in borsa, è ora di prendere posizione per ottenere un dividend yield davvero interessante». Per Lasagna gli allarmi giunti da più parti sul pericolo di un'esplosione dei crediti deteriorati sono eccessivi. «Sicuramente gli npl aumenteranno al termine delle moratorie, ma la crescita sarà ben al di sotto delle previsioni più pessimistiche», prevede, «da un lato i governi vorranno evitare un'ondata d'insolvenze con misure a sostegno delle imprese, dall'altro per le aziende sane gli interessi congelati verranno messi in conto capitale e, considerati i tassi ai minimi, il loro debito aumenterà in misura lieve e tale da non compromettere le capacità di rimborso». Né l'incertezza politica dovrebb-

be riflettersi sui rendimenti del debito italiano e quindi sulle azioni bancarie. «Sui Btp non mi aspetto grandi sorprese anche alla luce dello scudo della Bce sui titoli di Stato», stima, «peraltro, il mercato si è abituato alla volatilità dei governi italiani che ormai si riflette solo marginalmente sulla volatilità dei Btp». Il sostegno delle banche centrali non è però senza termine e dopo un decennio di doping monetario le conseguenze del suo ritiro sui mercati potrebbero rivelarsi dirompenti. «Finora le banche centrali hanno manipolato il mercato del credito comprando in modo importante», prosegue, «quando smetteranno di acquistare, però, i prezzi tenderanno a convergere verso i fondamentali e alcuni crolleranno velocemente. Con il fondo global credit opportunities andiamo perciò alla ricerca di quei titoli non manipolabili dalle autorità monetarie, non solo nel segmento finanziario». La strategia ha dato soddisfazione ad Algebris i cui fondi sul credito hanno registrato l'anno scorso performance positive fra il 10 e il 13%. «Il 2021 sarà un anno di consolidamento», conclude Lasagna, «puntiamo a chiudere la raccolta del terzo fondo sugli npl e a incrementare ancora le masse del nuovo fondo che investe in credito finanziario Investment Grade, focalizzato su banche e istituzioni finanziarie sistemiche. Questo prodotto ha già raccolto 500 milioni di euro nel 2020 e sta riscontrando ancora molto interesse perché soddisfa i tanti investitori alla ricerca di un approccio prudente sul reddito fisso, ma al contempo in grado di assicurare guadagni in un contesto di rendimenti perlopiù negativi». Algebris ha chiuso il 2020 con una raccolta netta positiva di 1,5 miliardi di euro, superando i 14 miliardi di patrimonio gestito. Nel 2021 si punta almeno a confermare i numeri anche grazie al rafforzamento del team commerciale con l'ingresso da febbraio di Massimiliano Grillo e Pietro Lamaro e all'organizzazione di periodici incontri virtuali con le reti di distribuzione, il prossimo previsto per l'Italia dal 18 al 21 gennaio. (riproduzione riservata)



Alessandro Lasagna

