

E se Warren Buffett avesse investito nelle banche italiane?

Con un investimento simile a quelli effettuati nel 2008 e 2009 in piena crisi il finanziere americano ha investito 5 miliardi di dollari nella banca statunitense Bank of America, dopo che il suo prezzo di borsa si era praticamente dimezzato in pochi mesi. Quali valutazioni esprime il titolo di Bank of America se paragonato a quello delle banche italiane?

Bank of America



L'oracolo ha colpito ancora: l'obiettivo questa volta è **Bank of America**. Ha confessato che ha architettato l'operazione mentre stava in vasca da bagno, che mercoledì 24 Agosto ha chiamato l'amministratore delegato della banca e che giovedì 25 Agosto l'operazione era conclusa. I termini sintetici sono i seguenti:

- 5 miliardi di dollari investiti in *preference share* (azioni privilegiate) che pagano un interesse annuo perpetuo del 6%; la banca le può estinguere in qualsiasi momento pagando un premio del 5%
- 700 milioni di warrant per sottoscrivere altrettante azioni al prezzo di \$7.14 nei prossimi dieci anni

Si tratta di termini molto favorevoli, non ottenibili dai "normali" investitori: il pacchetto sopra esposto presenta un valore molto superiore ai 5 miliardi di dollari (sono comunque condizioni inferiori a quelle strappate a **Goldman Sachs** e **General Electric** all'apice della crisi).

Il titolo della banca stava soffrendo da alcuni mesi, appesantito dalle perdite su crediti *subprime* ereditate dall'acquisizione di **Countrywide** (una delle banche maggiori originatrici di tali prestiti negli anni scorsi) e da un'economia statunitense che stenta a ripartire.



Andamento del titolo Bank of America negli ultimi due anni (fonte Bloomberg).

Serviva un "voto di fiducia" per il settore bancario e per l'economia e Buffett lo ha effettuato con questo investimento. Avrà fatto un buon affare? Solo il tempo ce lo dirà. Nel frattempo egli incasserà 300 milioni di dollari l'anno di interessi, poi, nell'arco dei prossimi dieci anni, se gli converrà, potrà esercitare i warrant e diventare il primo azionista della banca con una quota di circa il 7%. In un'intervista rilasciata dopo

l'annuncio dell'operazione Buffett ha esposto in maniera molto semplice i motivi che l'hanno spinto ad investire; li possiamo sintetizzare così: *"Bank of America è un istituto molto forte negli USA, è una banca ben gestita e sicuramente sarà operativa nel lungo periodo"*. Altri due motivi li annotiamo noi: la sta pagando poco ed ha strappato delle buone condizioni.

A quali multipli e valori è avvenuto il suo ingresso nella banca? E' possibile un paragone con le banche italiane, anch'esse severamente punite dal mercato azionario?

Guardiamo alcuni numeri, i più semplici, utili per trarre alcuni ragionamenti.

	Capitalizzazione	Totale attivo	P/TBV	T12 PE	DY
Bank of America	€ 48.924	1.559.310	0,56	9,1	0,5%
IntesaSanpaolo	€ 19.059	645.000	0,57	10,0	6,50%
Unicredit	€ 18.109	918.772	0,46	10,4	3,20%

Fonte Bloomberg; la capitalizzazione ed il totale attivo sono espressi in milioni di euro; P/TBV = Price / Tangible Book Value cioè prezzo di borsa diviso il patrimonio netto tangibile; T12 PE = rapporto prezzo/utili degli ultimi 12 mesi; DY = rendimento da dividendo

Dalla tabella emerge chiaramente la dimensione molto maggiore della banca americana in termini di capitalizzazione e di totale dell'attivo. Se guardiamo invece ai multipli sul patrimonio netto tangibile e sugli utili ci accorgiamo che non sono molto distanti.

Se prendessimo a paragone i valori espressi da alcune banche popolari quotate nel nostro listino, anch'esse assai penalizzate negli ultimi anni, il confronto sarebbe ancora più interessante: con l'investimento di 5 miliardi di dollari pari a circa 3,45 miliardi di euro, avrebbe potuto acquistare quasi l'intero capitale di **UBI Banca** e del **Banco Popolare** messe assieme. Oppure acquistare una delle due aggiungendovi la **Banca Popolare di Milano** (e avrebbe avanzato almeno mezzo miliardo di euro).

Non avrebbe potuto acquistare l'intera **Banca Popolare di Vicenza**: costa molto di più (circa €4,9 miliardi).

Conclusioni

Vogliamo con questo dire che è giunta l'ora di investire nei titoli bancari nazionali?

Molti problemi incombono, in primis il rischio-paese: nessuna banca italiana reggerebbe in caso di default della repubblica.

Esistono inoltre seri problemi legati alla debole congiuntura economica ed agli effetti recessivi delle recenti manovre fiscali messe in atto per contenere il deficit di bilancio pubblico.

Se però assumiamo un atteggiamento positivo su un orizzonte di medio-lungo periodo, allora riteniamo che i valori attuali siano adatti per iniziare l'accumulo graduale di posizioni in questi titoli.

RACCOMANDAZIONI GENERALI

Le notizie e i dati utilizzati nel presente documento provengono da informazioni e da documentazioni di dominio pubblico. L'Autore non risponde dell'accuratezza, completezza, precisione e imparzialità di tali dati e notizie. Il presente documento è stato redatto in via autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi o di società ad essa collegate. Le opinioni espresse nel presente documento rispecchiano le personali opinioni dell'Autore e nessuna ricompensa, né diretta, né indiretta è stata, né verrà ricevuta a seguito delle suddette opinioni. In nessun caso l'Autore del presente documento potrà essere ritenuto responsabile (per colpa o altrimenti) per danni derivanti dall'utilizzo delle informazioni e delle opinioni in esso riportate. Il presente documento ha esclusivamente finalità informative e non può essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi, né pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi finalità. Questo documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio, né intende sollecitare l'acquisto o la vendita dei titoli in oggetto. I destinatari del presente documento sono vincolati ad osservare le limitazioni sopra riportate.

Maila Bozzetto
Davide Vivian
Consulenza Finanziaria Indipendente

Via Rialto, 5 – Marostica (VI)
Tel. 0424 72830

www.imad2.it