

È un fattore premiante come in passato? O è ormai un elemento penalizzante? Ecco la risposta

Quanto pesa la dimensione sulle banche europee quotate

Alessandro Santoni*

La dimensione rappresenta in Europa un fattore premiante per le maggiori banche europee nelle quotazioni di Borsa? Quali attivi bancari il mercato sembra premiare in questo momento? Per rispondere a queste domande abbiamo analizzato le maggiori 21 banche europee in termini di totale attivo al netto della componente derivati. Il range varia dal massimo di 1.693 miliardi di euro di BNP Paribas ai 179 miliardi di euro della Banca Scandinava Swedbank. Abbiamo poi considerato come altro indicatore il rapporto tra la capitalizzazione di borsa delle stesse banche e i loro attivi. Il range in questo caso varia da un massimo del 9% della Banca Spagnola BBVA al minimo del 2% della Banca Francese Crédit Agricole. Per verificare se il mercato attualmente sta in qualche modo attribuendo un valore alle dimensioni degli attivi delle banche e alla possibilità di poter sfruttarne futuri potenziali tassi di crescita abbiamo cercato una forma di correlazione stati-

stica tra i due valori analizzati (totali attivi al netto dei derivati rispetto alla capitalizzazione di mercato in percentuale degli attivi). Il risultato evidenzia una chiara e netta assenza di correlazione tra le due variabili. La dimensione intesa come ammontare degli attivi di una banca non rappresenta un fattore premiante. Abbiamo fatto poi un ulteriore esercizio eliminando dal campione banche che hanno una significativa percentuale di attivi fuori dall'Europa (BBVA, Santander, HSBC, UBS). Abbiamo allora trovato due risultati interessanti. In primis le quattro banche considerate occupano i primi quattro posti nella speciale classifica delle 21 banche in termini di rapporto tra capitalizzazione di borsa in percentuale agli attivi. Le banche con una forte diversificazione degli attivi fuori dall'Europa hanno un rapporto tra capitalizzazione di mercato in percentuale degli attivi dell'8% rispetto ad una media del 5% delle altre 17 banche prevalentemente concentrate in Europa. L'analisi in definitiva evidenzia che la Borsa attualmente sta

scontando gli attivi targati EU delle banche europee di almeno un 40% rispetto agli attivi Extra EU. Al contrario per le banche prevalentemente concentrate in Europa abbiamo riscontrato una correlazione inversa tra dimensione (rappresentata dall'ammontare degli attivi in bilancio) e la capitalizzazione di borsa in % agli attivi. Insomma la dimensione è inversamente proporzionale all'apprezzamento del mercato per la stessa. Molte potrebbero essere le ragioni alla base di questa condizione, dal perdurare dei timori sui debiti sovrani europei al fatto che la dimensione intesa come ammontare di attivi in bilancio vada supportato da una base di capitale adeguata e da ritorni sul capitale altrettanto adeguati. Anche se è vero che al momento, in un contesto di mercato difficile e caratterizzato da bassi tassi di interesse, le due condizioni non sembrano poter essere soddisfatte facilmente, sorprende tuttavia in negativo la dimensione del gap.

*responsabile Area Research, Intelligence e IR BMPS
www.santogre.com

