



&gt; 9 giugno 2025 alle ore 0:00

L'analisi di Marco Mencini (Plenisfer Investments Sgr) su novità e scenari in cambiamento  
«Fondamentali di bilancio invidiabili. Gli Npe sono passati dal 49% del 2017 al 6% nel 2024»

# «Il settore bancario greco mostra segnali di vitalità»

di **Andrea Telara**

**NÉ LE BANCHE** francesi, né quelle tedesche e neppure quelle spagnole o italiane. Per gli investitori che vogliono puntare sulle azioni del settore finanziario, le maggiori occasioni si trovano oggi in Grecia. A sostenerlo è Marco Mencini, a capo della ricerca della casa di gestione del risparmio Plenisfer Investments Sgr (**nella foto**) che, in un recente commento, ha messo in evidenza un aspetto: dopo oltre un decennio segnato da austerità, riforme e ristrutturazioni profonde, il settore bancario ellenico ha risalito la china con determinazione, mostrando segnali di vitalità che ancora non sembrano pienamente riconosciuti dal mercato. Mencini parla apertamente di un «re-rating incompleto», ovvero di un processo di rivalutazione delle banche greche ancora in corso e ben lontano dall'essersi esaurito.

**Il punto** di partenza è noto: la crisi del debito sovrano che, dal 2009 in poi, ha messo in ginocchio le finanze del governo di Atene e il suo sistema bancario. Da allora, tuttavia, la Grecia ha portato avanti una delle ristrutturazioni più radicali e, in parte, più riuscite della recente storia europea. Le principali banche del paese, National Bank of Greece, Piraeus, Alpha Bank ed Eurobank, sono passate attraverso processi di razionalizzazione, cessioni di asset deteriorati e ricapitalizzazioni che oggi consentono loro di presentarsi sul mercato con conti in ordine e redditività in crescita. Negli ultimi anni, i titoli bancari greci hanno avuto performance superiori rispetto ai concorrenti dell'area euro, almeno fino al 2023, quando il mercato ha iniziato a scontare una fase di normalizzazione. Ma, secondo l'analista di Plenisfer, questa lettura è prematura: «Le banche greche hanno appena iniziato a trasformare i risultati ottenuti in valore per gli azionisti», sottolinea Mencini. La vera sorpresa, però, arriva dal contesto macroeconomico. La Grecia, oggi, non è più la cenerentola d'Europa. Negli ultimi dodici trimestri ha registrato una crescita del pil superiore a quella dell'inte-



&gt; 9 giugno 2025 alle ore 0:00

ra Eurozona. Le stime per il 2025 parlano di un +1,9% contro l'1% circa atteso nell'area euro. Il debito pubblico, che aveva toccato il 207% del pil nel 2020, è sceso al 150% nel 2024 e dovrebbe attestarsi al 132% circa entro il 2029. Il miglioramento è visibile anche in altri indicatori: la disoccupazione è scesa in dieci anni dal 28% al 9,7%, i consumi sono tornati ad avere un trend positivo, il mercato immobiliare è in forte ripresa.

**La fiducia** di famiglie e imprese si riflette in un boom degli investimenti fissi lordi, alimentati anche dal Recovery Fund europeo. Nel frattempo, le banche greche si presentano con fondamentali di bilancio invidiabili. Gli Npe (cioè i crediti deteriorati) sono passati dal 49% del 2017 al 6% nel 2024, ancora sopra la media Ue, ma in forte miglioramento mentre gli indici di solidità patrimoniale delle banche (Cet 1) restano ben sopra il 13%. Il vero nodo, però, è la remunerazione degli azionisti. Già nel 2024 i principali istituti greci hanno distribuito dividendi superiori al 10% in rapporto al prezzo delle azioni e, secondo Plenisfer, nel 2025 il rendimento medio di tutto il sistema bancario salirà all'8%, superando anche il livello europeo (stimato al 7%). Un segnale che potrebbe attirare nuovi investitori in cerca di rendimenti stabili. Nonostante tutto ciò, i titoli delle banche greche continuano a trattare a sconto rispetto ai competitor: il prezzo delle singole azioni è cioè mediamente pari a circa 6 volte gli utili attesi per il 2025, contro le 9 volte della media Eurozona. Per gli investitori, insomma, si apre una finestra interessante. «Il re-rating del settore è solo a metà strada», conclude la sua analisi Mencini.

hanno distribuito dividendi superiori al 10% in rapporto al prezzo delle azioni e, secondo Plenisfer, nel 2025 il rendimento medio di tutto il sistema bancario salirà all'8%, superando anche il livello europeo (stimato al 7%). Un segnale che potrebbe attirare nuovi investitori in cerca di rendimenti stabili

© RIPRODUZIONE RISERVATA

---

## 10

Già nel 2024 i principali istituti greci



> 9 giugno 2025 alle ore 0:00



**NEGLI ULTIMI  
DODICI  
TRIMESTRI**

La Grecia, oggi, non è più la cenerentola d'Europa. Negli ultimi dodici trimestri ha registrato una crescita del pil superiore a quella dell'intera Eurozona