



Trimestrali, dagli Usa segnali negativi sugli utili al palo energia e finanza

CALO DEI PROFITTI PER ALCOA, BLACKROCK, JP MORGAN. IN ITALIA I PRIMI "QUARTER" DAL 21 APRILE E ANCHE QUI LE PREVISIONI SONO PER UNA DISCESA DEGLI UTILI. LA SCOMMESSA E CAPIRE SE I TITOLI SONO SCESI TANTO DA AVER GIÀ INCORPORATO LE RIDUZIONI

Luigi Dell'Olio

Milano

I focolai di tensione a livello internazionale, ma anche la lenta risalita dei consumi interni e la prudenza delle aziende sul fronte degli investimenti. Questa settimana a Piazza Affari entra nel vivo la stagione delle trimestrali e la sensazione è che si assisterà a un generale ribasso degli utili rispetto al passato. Il che non necessariamente comporterà una nuova correzione del listino, considerato che già nelle scorse settimane vi è stato un deciso ridimensionamento dei corsi azionari. Anzi, tra i gestori comincia a serpeggiare un certo ottimismo sulle potenzialità di alcuni titoli, che quotano su multipli significativamente più bassi dei peers.

Il vento che arriva dagli Stati Uniti desta preoccupazione. Come da tradizione, Alcoa è stata la prima big a comunicare i dati trimestrali, che hanno evidenziato un crollo degli utili nell'ordine del 92% (soprattutto per il calo dei prezzi dell'alluminio), a quota 16 milioni di dollari. In chiaro: scuro i dati di JP Morgan, che ha registrato una contrazione dei profitti da 5,91 a 5,52 miliardi di dollari, pari a 1,35 dollari per azione, ma ha fatto meglio delle previsioni elaborate alla vigilia dagli analisti (1,26 dollari). Ha deluso invece Blackrock, che nel periodo gennaio-marzo ha visto scendere l'utile da 830 a 711 milioni, pari a 4,25 per azione contro 14,29 attesi dal mercato.

Factset ha rivisto al ribasso le stime sulle società dello S&P 500, con gli utili mediamente in discesa dell'8,5%. Mentre gli analisti di Wells Fargo hanno evidenziato che la differenza di

II PROTAGONISTI



Nele foto qui sopra, l'amministratore delegato dell'Enel, **Francesco Starace (1)**; **Michele Norsa (2)**, amministratore delegato della Salvatore Ferragamo e l'amministratore delegato di **Assicurazioni Generali**, **Philippe Donnet**

quanto avvenuto nel 2015, il calo non dipende solo dal settore energetico.

«Lo scenario internazionale non è certo entusiasmante», riflette Matteo Ramenghi, chief investment officer di Ubs Italia. «Il ciclo di espansione negli Stati Uniti ha evidentemente già raggiunto il picco e ora inizia il riflusso. Del resto, il peso dei finanziari e degli energetici sui listini è decisivo».

Quanto al nostro Paese, «l'Italia risente delle tensioni presenti a livello internazionale, ma anche del tasso di crescita contenuto», aggiunge Piergiacomo Braganti, head of discretionary portfolio manager di Albertini Syz. «Così abbiamo ridotto le stime sui titoli quotati del 17 per cento sul 2016 e dell'11 per cento sul 2017». Uno scenario difficile, dunque, anche se con una precisazione: «Il taglio scende rispettivamente al 6 e al 5% se si escludono i titoli energetici». L'esperto sottolinea che lo scenario resta comunque fluido: molto dipenderà dall'impatto che avranno sull'economia reale le mosse della Bce, la rapidità di smaltimento delle sofferenze bancarie e l'evoluzione del prezzo del petrolio. «Il rendimento medio da dividendo del listino italiano è del 4,1 per cento», aggiunge Braganti, «e rimane attraente in relazione alla mancanza di rendimenti dai titoli di Stato. Puntiamo sulle società che combinano rendimenti sopra il 4% e un'elevata vi-

sibilità degli utili e dei margini, come le local utilities, le reti regolate e le società concessionarie», sottolinea l'esperto.

Dati per scontati profitti in calo nel confronto a dodici mesi, resta da capire se i cali azionari di inizio 2016 incorporano già questa revisione. Dalle indicazioni che gli analisti e le banche d'affari stanno diffondendo in questi giorni ai propri clienti, lo scenario non appare così negativo. «Se guardiamo alle medie storiche, i multipli attuali dei titoli energetici appaiono a sconto», osserva Ramenghi, che preferisce non puntare su singoli titoli, bensì sugli indici settoriali. «In questo momento ci piace anche il comparto tecnologico, che esprime un forte potenziale di crescita, così come la sanità, caratterizzata da un trend di progresso tendenzialmente stabile». Insomma, non è il momento di togliere i soldi dal tavolo, anzi piuttosto di riscoprire alcuni comparti molto sacrificati negli ultimi tempi. «Pur con diverse incertezze, l'economia italiana è tornata su un sentiero di crescita», ricorda.

Fabio De Gaspari, responsabile asset management di Invest Banca, punta sugli industriali e le costruzioni: «Da titoli come Fca, Italcementi e Cnh potrebbero arrivare dati superiori alle aspettative», spiega. «All'opposto, il rischio delusione è molto elevato per il comparto del lusso, dato che la debolezza dei consumi in

LE PRINCIPALI TRIMESTRALI

In ordine cronologico

| Compagnia | 1 trimestre 2016 |
|------------------------|------------------|
| L'ESPRESSO | 21 apr. |
| FCA | 26 apr. |
| AMPLIFON | 27 apr. |
| SAIPEM | » |
| BANCA MEDIOLANUM | 28 apr. |
| ENI | » |
| BENI STABILI | 3 mag. |
| INWIT | » |
| ANSALDO STS | 5 mag. |
| FINMECCANICA | » |
| MPS | » |
| RECORDATI | » |
| TELECOM ITALIA | » |
| ATLANTIA | 6 mag. |
| BUZZI UNICEM | » |
| INTESA SANPAOLO | » |
| ITALCEMENTI | » |
| BANCA CARIGE | 10 mag. |
| BANCA GENERALI | » |
| BANCO POPOLARE | » |
| BREMBO | » |
| ENEL | » |
| MEDIASET | » |
| MEDIOBANCA (III trim.) | » |
| MONCLER | » |
| POSTE ITALIANE | » |
| PRYSMIAN | » |
| UNICREDIT | » |
| CEMENTIR | 11 mag. |
| FINCANTIERI | » |
| GENERALI | » |
| HERA | » |
| RAI WAY | » |
| RCS | » |
| SIAM | » |
| TOD'S | » |
| A2A | 12 mag. |
| ACEA | » |
| AUTOGRILL | » |
| CREDEM | » |
| LANDI RENZO | » |
| MONDADORI | » |
| PRELIOS | » |
| SALINI IMPREGILO | » |
| SAVE | » |
| TEMA | » |
| TISCALI | » |
| UBI BANCA | » |
| UNIPOL | » |
| UNIPOLSAI | » |
| EXOR | 13 mag. |
| TAMBURI | » |
| PIRELLI & C. SpA | 5/12 mag. |
| ASTM | 6/13 mag. |
| DIASORIN | 9/13 mag. |

Asia e le turbolenze valutarie pesano sui conti». Mentre sospende il giudizio verso il settore bancario: «I fattori straordinari presenti lasciano spazio alla volatilità».

Daniele Scognamiglio, head of asset management di Ici Capital, vede nei recenti ribassi in ambito finanziario un'occasione di entrata, pur senza generalizzazioni. «Tra i titoli italiani ci piacciono Bper e Generali, con quest'ultima che opera in un business tendenzialmente stabile e tratta a sconto rispetto ai peers internazionali». Altre indicazioni riguardano le utility, «che resistono meglio alle turbolenze dei mercati». In particolare, Scognamiglio segnala Enel e Iren. La scommessa su queste società è anche conseguenza dell'attesa per un prosieguo di 2016 con tensioni in calo. «L'atteggiamento della Fed prudente sul rialzo dei tassi e la stabilizzazione della Cina dovrebbero aiutare a ridurre la volatilità», è la sua previsione.

Più prudente è infine Paolo Longeri, dell'ufficio studi di Consultinvest, che attende una debolezza degli utili a Piazza Affari, con due settori da monitorare su tutti, l'energia e il finanziario. «Sul primo fronte occorrerà vedere se le azioni intraprese dalle aziende dopo il crollo del petrolio hanno prodotto frutti; sul secondo vediamo spazi di rivalutazione dopo i bruschi cali delle quotazioni».