

Quali tendenze sono emerse dagli utili del primo trimestre 2014?

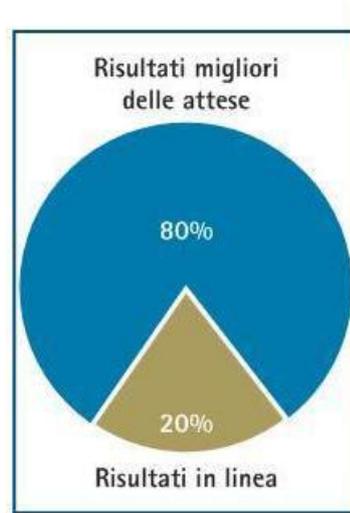
# Nel complesso benino

**I**l maltempo, i suoi danni e i risultati migliori del previsto sono al centro dei commenti di quasi tutti gli intervistati. Così, Douglas Gordon, senior investment strategist North America di Russell Investments, esordisce: «Un clima eccessivamente freddo in Nord America ha reso difficile interpretare alcuni dati, quali il calo nell'avvio di nuovi cantieri e la discesa nell'attività manifatturiera e nella crescita dell'occupazione». Kurt Feuerman, gestore del Select Us Equity Fund di AllianceBernstein, conferma: «Una vecchia massima d'investimento è non dare retta ai commenti del management di quelle aziende che citano il maltempo come la ragione di una performance deludente, ma in questo caso riteniamo che le condizioni meteorologiche estreme abbiano avuto un significativo impatto sui guadagni».

Fin qui le avversità. Andando ai risultati migliori del previsto, Andreas Nigg, head equity & commodity strategy

di Vontobel Asset Management, spiega che «gli utili finora hanno sorpreso in positivo. Le stime sono state abbassate durante il primo trimestre a causa del freddo, attualmente però sembra che molte società siano riuscite a superare le difficoltà in maniera migliore delle attese». Stefano Benzi, gestore azionario estero di Banca Akros Private Banking, fornisce nello specifico qualche cifra: «In generale, le principali corporation hanno dimostrato di sapersela cavare in un contesto particolarmente difficile a causa del calo della domanda asiatica e delle orribili condizioni atmosferiche. Gli utili sono cresciuti dell'1% circa rispetto al primo trimestre 2013; le previsioni, un mese fa, si attestavano attorno allo zero, con i più pessimisti che propendevano addirittura per un calo».

**Francesco Belloni, senior fund manager di Tendercapital, approfondisce: «Il primo trimestre 2014 ha mostra-**



«Un clima eccessivamente freddo in Nord America ha reso difficile interpretare alcuni dati, quali il calo nell'avvio di nuovi cantieri e la discesa nell'attività manifatturiera e nella crescita dell'occupazione»

**Nel complesso benino**

**Ancora margini di crescita**

**N**el primo trimestre 2014, gli utili sono cresciuti dell'1% circa rispetto al primo trimestre 2013; le previsioni, un mese fa, si attestavano attorno allo zero, con i più pessimisti che propendevano addirittura per un calo.

to un mercato azionario molto volatile con le società tecnologiche che, nonostante il sell off delle ultime settimane, hanno battuto le stime degli analisti, grazie anche a una buona domanda internazionale, favorita dal perdurare di tassi bassi e dollaro debole. Di conseguenza nel corso dell'anno ci aspettiamo nuovi record storici per l'S&P500, poiché anche i dati macroeconomici ci confortano per una crescita del Pil tra il 2,8% e il 3,2%».

Giovanni Errico, della gestione equity Usa di Fideuram Asset Management Ireland, sottolinea che i progressi non sono solo a livello di profitti: «Anche sul fronte del fatturato, seppure in modo meno marcato, si iniziano a vedere i primi miglioramenti. Nel dettaglio, tra i settori l'energia e i finanziari hanno dato i risultati più solidi in termini di utili e di output». Sui finanziari, Sergio Bertoncini, credit strategist di Amundi, aggiunge che essi «hanno mostrato numeri complessivamente non lontani dalle attese, con la componente creditizia che è cresciuta in misura modesta e un rallentamento degli earning legati alla curva dei rendimenti bilanciato da minori necessità di accantonamenti». Meno entusiasta di altri colleghi, Bertoncini poi sintetizza: «Complessivamente non si rilevano significativi scostamenti dai trend in atto già nei trimestri precedenti». Anche Marco Mossetti, co-responsabile european & Us equity research di Eurizon

**Capital Sgr**, vede qualche nuvola all'orizzonte: «Tuttavia, finora, la percentuale di società che hanno dato indicazioni negative per il prossimo trimestre è leggermente superiore alla media degli ultimi cinque anni».

**Michael Spinks**, portfolio manager and co-head multi-asset team di **Investec Asset Management**, invece ricorda che le aziende migliori non hanno visto i propri meriti riconosciuti dal mercato: «Finora i movimenti dei prezzi, nonostante i risultati solidi, sono stati modesti. I gruppi che hanno superato le attese, in termini di profitti e fatturato, hanno sovraperformato in media solo dello 0,6%, mentre quelle società che hanno battuto il consensus, fornendo però stime deboli per il futuro, stanno venendo punite duramente dagli investitori».

Per chiudere, infine, un intervento che si allontana un po' dagli altri, quello di **Hersh Cohen**, portfolio manager e co-cio di **ClearBridge Investments** (gruppo **Legg Mason**): «Il rialzo del listino del 2013 era spinto soprattutto da una politica ultra-accomodante della Fed. Nel breve, i mercati possono discostarsi dai fondamentali aziendali, ma nel lungo periodo sono i guadagni societari i key driver delle performance azionarie. Con un'economia che continua ad apparire sommersa e una crescita dei profitti plausibilmente modesta, ci aspettiamo che una grande parte dei rendimenti dell'equity quest'anno arrivi dai dividendi». ■