

AZIONI

Estate fredda in Borsa Si spera nelle riforme

Milano sconta i dati macro e l'avversione al rischio ma Mediobanca «vede» opportunità per corsi, utili e dividendi nel 2015 e 2016

Laura Magna

■ Piazza Affari crolla. Con le banche a guidare il cedimento strutturale partito dal Portogallo e riversatosi a cascata su tutti i periferici. Nel calo a picco, la produzione industriale che vira in negativo e le previsioni economiche della Bce su Roma e Madrid non fanno presagire nulla di buono. Eppure qualche speranza per l'Italia resta, con l'avvio del semestre di presidenza dell'Ue e il probabile colpo di acceleratore sulle riforme di un Matteo Renzi dotato di «una inedita maggioranza politica, oltre il 40%, sancita dalle elezioni europee – dice Antonio Guglielmi, analista di Mediobanca Securities – che fa del nostro Paese il più stabile del Continente». Non per ciò che resta del 2014 in cui, Mediobanca ne è certa, il peso della crisi si farà ancora sentire su utili e corsi azionari. Ma per il 2015 su cui «le prospettive di Eps, l'utile per azione, delle aziende dell'indice Ftse/Mib – afferma Gabriele Roghi, responsabile gestioni patrimoniali di Invest Banca – sono in forte crescita, in media del 30%, con gli incrementi percentuali più elevati che arrivano proprio dai bancari».

Ovviamente non va sottovalutato

che il termine di paragone sono dati ai minimi storici per le nostre imprese, ma alcune storie di possibile successo sono individuabili. In *pole position* le banche, per cui è attesa stabilizzazione delle sofferenze e contrazione delle rettifiche, ma solo a partire dal 2015. «Le banche – conferma Francesco Previtiera, responsabile

Equity Research di Banca Akros-Esn – saranno le prime a seguire la ripresa ciclica. A ruota arriva l'industria, che è strettamente legata alle prime nel ciclo economico». Quanto alle imprese manifatturiere, il beneficio maggiore sugli utili deriva dalla discesa degli oneri finanziari e delle opportunità di rifinanziamento offerte dal mercato obbligazionario. «Renzi conta indirettamente – continua Previtiera – nella misura in cui c'è una visione positiva sull'Italia e i titoli di Stato hanno rendimenti minimi a cui si adeguano i corporate. Ne beneficiano aziende con forte leva come Safilo o Enel».

A dare la spinta definitiva agli Eps sarà invece la riduzione del costo del lavoro, «che è un moltiplicatore importante per i profitti – spiega Previtiera – e pesa cinque volte di più della riduzione dei costi di finanziamento». Costo del lavoro ridotto e taglio dell'Irap del 10% avranno effetti particolarmente positivi per le società labour intensive, come «Eni ed Enel che hanno molto capitale umano –



aggiunge **Nicola Esposito**, responsabile investimenti di **Tendercapital** –. Vedo inoltre un altro *trend* emergente: le società hi-tech, come Reply e Engineering, che possono cavalcare la digitalizzazione della burocrazia, altro cavallo di battaglia di Renzi». In generale, comunque, perché le imprese possano tornare a fare investimenti in impianti e capitale umano, ci deve essere certezza della tassazione, certezza del diritto, detassazione della contribuzione «e finalmente – continua Esposito – questo sta avvenendo. Ci vorranno anni perché le riforme siano completate e si dispieghino gli effetti, ma l'importante è innescare un meccanismo». È un effetto psicologico, dunque, almeno nel breve, ma determinante.

«Il premier – afferma dice Aldo Martinale, responsabile della funzione Studi e analisi di Banca Intermobiliare – ha l'indubbio merito di aver restaurato la stabilità politica e la fiducia dell'Europa riaccendendo la

speranza che dopo tanti annunci si affrontino finalmente le questioni cruciali per il Paese». Tuttavia ormai il tempo stringe. «Ora gli interventi saranno di due tipi – continua Martinale –. Di emergenza per dare respiro all'economia, come lo stralcio degli investimenti dal deficit, sul quale pende però la risposta della Ue. Strutturali come quelli che, se implementati, avranno effetti di lungo termine». Su chi puntare in questo contesto? «Per chi volesse individuare e investire sui titoli a più elevate prospettive di crescita – conclude Roghi – la scelta potrebbe ricadere su Fiat, Banco Popolare, Stm, Saipem e Mediasset. Assumendosi in questo caso un rischio elevato se i dati dovessero disattendere le attese. Per un investitore più cauto, favorevole all'investimento *value*, vale a dire in titoli che tratterebbero a multipli contenuti anche con gli Eps 2015, sembrano indicate Exor, Generali, Cnh e Unipol».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le previsioni a Piazza Affari

Crescita Eps al 2016 in %, target price in euro, var. in % e upside in %

	VAR % EPS 2016	TARGET PRICE NUOVO	TARGET PRICE	
			VAR. %	UPSI- DE%
Geox	1*4	3,20	45	18
Landi Renzo	79	1,20	41	2
Finmeccanica	15	6,00	30	-14
Trevi Fin.	23	5,60	26	-15
Beni Stabili	13	0,83	19	21
Amplifon	3	6,60	18	43
Atlantia	-9	23,50	18	13
Enel	3	4,20	17	-3
Egp	0	2,30	15	10
El Towers	-16	58,30	14	47
Autogrill	11	9,70	14	52
Igd	-6	1,48	14	12
Biancamano	-39	0,70	13	11
Hera	7	2,60	12	23
Unicredit	0	8,90	11	42
Saipem	12	22,90	11	16
Safilo	0	21,50	10	33
Luxottica	0	49,00	10	17
Mediaset	3	3,82	10	8
Astaldi	nm	9,30	9	13
De' Longhi	1	18,70	9	19
Eni	8	21,10	8	5
Brembo	1	33,50	8	21
Unipol	0	6,80	8	59
IntesaS.Paolo	0	2,80	8	21
A2A	4	0,94	7	11
Interpump	1	11,80	6	15
Piaggio	0	2,85	6	11
Aeffe	0	2,00	5	58
Eurotech	0	2,42	5	15
Moleskine	0	1,66	5	31
Emak	nm	1,26	5	39
L'Espresso	3	2,34	5	61
Mondadori	23	1,31	5	28
Tod's	0	100,00	4	10
Ferragamo	8	20,80	4	-5
Generali	0	16,60	4	3
Rcs	7	2,02	4	63
Cattolica	0	18,10	3	9
Unipol-Sai	0	3,10	3	30
Cementir	nm	6,30	3	12
B. Generali	2	23,70	3	16
Moncler	0	15,90	3	32
Buzzi Unicem	2	15,40	3	23
Gtech	0	27,40	3	47
Terna	0	4,10	2	6
Ubi Banca	1	8,30	2	25
Snam	2	4,30	2	-3
Azimut	5	26,60	2	38
MEDIA	1,50	-	6,5	20

FONTE: Mediobanca securities, dati e previsioni al 3 luglio 2014

LA PAROLA CHIAVE

Eps

Sigla anglosassone che sta per earnings per share, letteralmente "utile per azione". È un indice dato dal rapporto tra l'utile netto di una società e il numero delle azioni stesse. Indica in sostanza la redditività di un'azione societaria, visto che segnala l'utile spettante a ciascuna azione ordinaria. Attraverso questo dato l'azionista può valutare la redditività della società e compararla con quella di altre società quotate, nello stesso settore o in altri mercati.