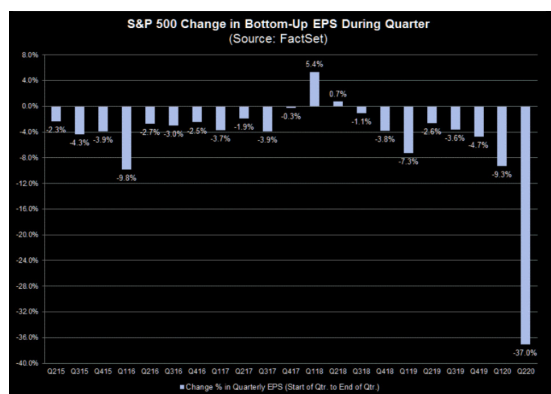


OGNI MALEDETTO TRIMESTRE

Torna di stretta attualità la periodica pubblicazione dei dati aziendali. Il secondo trimestre dell'anno, sotto scrutinio in questi giorni, sarà il più impattato dal Covid, ma le aspettative appaiono già allineate. Paradossalmente i prossimi tre mesi di rimbalzo presentano i rischi maggiori.

La nuova stagione degli utili che si apre in questi giorni trova di certo pochi riferimenti nel passato. Il drammatico strappo a vita e consuetudini di ognuno di noi ha naturalmente avuto riflessi brutali anche sui conti aziendali e, in un certo senso, le prossime pubblicazioni serviranno proprio a toccarne con mano gli effetti concreti. Come fa notare Bank of America, il 30% delle società dell'indice S&P500 ha abbandonato la precedente "guidance", ovvero l'indicazione sullo stato del business e sulle sue prospettive, a seguito dell'evento Covid. Questo ha creato e creerà un vuoto informativo notevole e, di conseguenza, anche un'alta dispersione nelle stime degli analisti. A sua volta questo elemento fa sì che la media delle stime sia meno significativa e ci sia maggiore spazio per sorprese, in positivo o negativo, e quindi probabilmente volatilità.

Revisioni al ribasso degli utili: -37% nell'ultimo trimestre



Fonte: MarketEar, JPM. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Ad esordire è stata Pepsi, che ha mostrato una leggera flessione dei ricavi (-3%) e un quadro complessivamente soddisfacente. Tuttavia questi dati, ben lungi dall'essere rappresentativi delle realtà più cicliche dell'indice, sono serviti solo a ricordare come la pandemia abbia colpito i comparti dell'economia in maniera eterogenea, dai pochi o nulli effetti su tecnologia e health care, a quelli senza quasi pre-

cedenti di industriali, viaggi e altri consumi discrezionali. Importante la giornata del 14 luglio, che ha visto la pubblicazione di grandi banche come JP Morgan, Citigroup e Wells Fargo. A questo proposito, si può scorgere già qualche indicazione più generale per il settore: le banche d'investimento sono meglio attrezzate in questo momento rispetto a quelle commerciali, perché alle difficoltà sul fronte degli accantonamenti per crediti in sofferenza possono opporre una crescita sostanziosa dei ricavi da trading.

Nel terzo e quarto trimestre atteso un rimbalzo consistente degli utili



Fonte: MarketEar, JPM. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

In ogni caso, al di là dei numeri che saranno pubblicati in questo trimestre e dell'incertezza, descritta in precedenza, che grava sugli stessi, saranno essenziali le indicazioni ulteriori che le società rilasceranno sulle prospettive per i prossimi trimestri. Gli analisti, per quanto non conoscano ancora l'entità dei numeri in gioco, sanno già che questo trimestre sarà il peggiore da dieci anni a questa parte. Sarà per contro più rilevante avere indizi sulla seconda parte dell'anno, perché l'impetuoso rally dei mercati da marzo in poi poggia sull'assunto di un recupero rapido della redditività precedente. E' qui quindi che l'asticella si fa più alta: fra primo e secondo trimestre la perdita di utili stimata è del 30%, ma nel terzo e nel quarto i mercati prevedono rispettivamente un +36% e un +15%. Prescindendo dai rischi geopolitici, sempre presenti sullo sfondo, molta della partita del secondo semestre per i mercati si giocherà su questo tavolo.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Anniballe
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

