

# I profitti rallentano la discesa giustificando il rally dei listini

Per Carlo Gentili, ad di Nextam Partners, i risultati del terzo trimestre daranno fondamento economico al rialzo dei mercati e potrebbero essere i presupposti per un'ulteriore crescita. «Bene chi genera cassa»

ELISA ANZOLIN

«I risultati che ci attendiamo dalle prossime trimestrali giustificano il rialzo che da marzo ha interessato le Borse mondiali». Carlo Gentili, amministratore delegato della società di gestione del risparmio Nextam Partners, guarda con cauto ottimismo ai conti che le imprese presenteranno nelle prossime settimane.

**Dott. Gentili, cosa dobbiamo aspettarci dalle prossime trimestrali e in particolare dagli utili?**

Gli utili saranno ancora in calo se li confrontiamo con gli anni precedenti, ma questa discesa sta progressivamente rallentando. Dalla fine del 2008 a oggi, ci sono state numerose revisioni verso l'alto delle stime di contrazione degli utili, siamo passati da circa il -35% al -25% attuale. Assistiamo quindi a un piccolo recupero in termini relativi, tanto da iniziare a ipotizzare una crescita dei profitti a partire dai prossimi anni. Quest'idea era impensabile fino a qualche mese fa: ad esempio, a marzo i prezzi dei titoli incorporavano un'aspettativa di utili flat per i prossimi quattro-cinque anni. Si tratta di un'ipotesi catastrofica che prima non era mai stata concepita, perché mai si era verificato un triennio con utili piatti, ma sembra che anche questa volta non si realizzerà.

**E per quanto riguarda il fatturato, cosa stima?**

Sul fatturato il beneficio arriverà dopo. I ricavi infatti non sono ancora trainati dai consumi e saliranno più lentamente. In questo momento infatti un aumento dei margini dipende soprattutto dagli investimenti e dal taglio dei costi. Il ciclo infatti riparte se c'è una ristrutturazione aziendale e se i consumatori vengono stimola-



Carlo Gentili

*“L'importante è che troppo entusiasmo non faccia bruciare le tappe al mercato”*

ti a comprare con nuovi prodotti e investimenti.

**Quindi, considerando le trimestrali in arrivo, crede che i risultati previsti giustifichino il Toro che abbiamo visto a partire da marzo?**

Direi di sì. Il rialzo a cui abbiamo assistito è compatibile con le attese che abbiamo. Se non altro per un banale raffronto con il passato: gli indici in questa fase sono ancora molto al di sotto, di circa il 30-35%, rispetto ai livelli di un paio di anni fa. Inoltre i tassi sono ancora sostanzialmente a zero, un elemento che dovrebbe spingere verso l'alto le Borse.

L'importante è che troppo entusiasmo non faccia bruciare le tappe al mercato.

**Quindi possiamo scommettere su ulteriori rialzi?**

Sul mercato ci sono tutte le premesse perché si possa salire ancora. E però necessario che ciò avvenga con moderazione e con ordine. Ci possono essere anche saliscendi, ma l'importante è che non ci siano vampate.

**È ancora troppo presto per fare delle stime sui dividendi o è possibile fare qualche previsione?**

Penso sia ancora troppo presto, ma soprattutto ridimensionerei l'importanza dei dividendi: non sono così importanti per chi investe in Borsa. È molto più interessante che la società generi cassa. Chi investe in Borsa, lo fa assumendo un rischio comparato al ritorno. I dividendi non c'entrano nulla, se potessi li cancellerei. Non si investe per avere un rendimento del 3%, perché in tal caso converrebbe piuttosto investire sui Btp, ma per ottenere percentuali più alte, in ordine del 20-30%. Inoltre se un'azienda guadagna dei soldi è meglio che li reinvesta nelle attività ordinarie.

**Gli utili, o meglio il rallentamento della discesa dei profitti, che avremo nelle prossime trimestrali sono il frutto degli aiuti di Stato o di un miglioramento intrinseco alle imprese?**

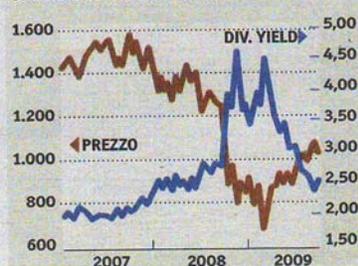
Sono utili da ripresa. Gli aiuti dello Stato sono stati importanti, ma non tanto per il settore industriale, ma più nell'ambito finanziario, hanno portato liquidità.

**Quali sono i settori che prevede avranno i migliori risultati nelle prossime trimestrali?**

Saranno i settori ciclici a beneficiare maggiormente di questo rafforzamento.

## Dividend yield di Wall St.

Calcolato su indice S&P500



## S&P500 da inizio settembre 2008 con volumi

Fonte: Bloomberg

