

## Attenti al portafoglio

### I RIFLESSI DELL'ECONOMIA USA SUI CONTI DELLE AZIENDE

La relativa debolezza dell'economia americana nel 2016 si è riflessa anche nei conti aziendali?

**LETTERA FIRMATA** e-mail

*Il forte rialzo che ha interessato la borsa americana dall'elezione di Trump del novembre scorso, con l'indice Standard & Poor's 500 che ha guadagnato da allora più del 10%, pone qualche interrogativo, soprattutto se confrontato con le condizioni economiche attuali, sia a livello macro che microeconomico. In termini di crescita, infatti, le stime più recenti del Fondo Monetario Internazionale per il 2016 negli Stati Uniti sono deludenti: il GDP è aumentato solo dell'1,6% rispetto al 2,6% del 2015. Anche dal punto di vista degli utili aziendali, il dato, ormai quasi definitivo, per il 2016 dovrebbe confermare una leggera diminuzione reddituale delle aziende appartenenti all'indice Standard & Poor's 500, pari all'1%. A deprimere maggiormente il dato complessivo ha contribuito la scarsa redditività che ha caratterizzato nel 2016 il settore petrolifero, i cui utili sono dimi-*

*nuiti del 77%, mentre è stato positivo il contributo del settore delle pubbliche utilità, i cui utili sono cresciuti del 18% e il settore della salute, i cui utili sono saliti del 9%. Se spostiamo l'attenzione su un orizzonte temporale più breve, le indicazioni che sono arrivate dalla stagione di pubblicazione degli utili relativi al quarto trimestre del 2016 sono più positive: su 492 società che hanno finora riportato, l'aumento degli utili rispetto al corrispondente trimestre dell'anno precedente è stato pari al 5,6%. Il 66% delle aziende ha riportato utili al di sopra delle attese degli analisti mentre il 23% al di sotto; l'11% ha riportato in linea con le attese. Da un punto di vista settoriale, i risultati peggiori sono stati riportati dal settore industriale (-6%) e dal settore energetico (-2%) mentre quelli migliori dal settore tecnologico (+12%) e dal settore delle pubbliche utilità (+9%). In prospettiva, le previsioni reddituali per il 2017 sono in deciso miglioramento: gli utili sono attualmente previsti in crescita del 12%, un numero che non comprende ancora l'eventuale effetto positivo derivante dalla possibile implementazione della riforma fiscale promessa da Trump, che potrebbe ridurre significativamente*

*l'aliquota fiscale media pagata dalle aziende e aumentarne quindi la redditività. Sul fronte del fatturato invece, le stime più recenti prevedono una crescita del 6%.*

### BAIL IN E FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

Le procedure previste dal "bail in" per le banche in difficoltà si applicano anche alla liquidità eventualmente detenuta dai fondi comuni d'investimento?

**LETTERA FIRMATA** e-mail

*L'introduzione nel 2016 anche in Italia della legislazione europea in merito alle procedure di risoluzione delle banche, ha avuto recentemente dei chiarimenti da parte della Banca d'Italia in merito all'applicabilità del meccanismo del bail-in alle disponibilità affidate da una SGR a una banca in risoluzione. In particolare viene confermato che la liquidità di cui un fondo comune d'investimento dispone e che è depositata presso una banca, non può essere*



**LUCA CORTI**  
risparmio@ilsecoloxix.it

Questa rubrica è firmata ogni lunedì da esperti di Borsa. Oggi tocca a Luca Corti Product Specialist di Genova - SYMPHONIA SGR. Scrivere a: il Secolo XIX RISPARMIO piazza Piccapietra 21 16121 Ge - fax 0105388426

*assoggettata a bail-in nel caso in cui la banca depositaria sia sottoposta a risoluzione. Questo in quanto al fondo comune d'investimento è riconosciuto l'autonomia patrimoniale delle proprie risorse, sulle quali non sono ammesse azioni da parte dei creditori della depositaria. A essere esentate dal bail-in sono tutte le disponibilità liquide del fondo comune, a prescindere dalle finalità per le quali sono detenute. La*

*Banca d'Italia ha poi fornito un ulteriore chiarimento, sempre relativo alle disponibilità liquide, in questo caso detenute da una banca, in relazione ad un mandato di gestione patrimoniale affidato da una SGR. Anche in questo caso è confermata l'inapplicabilità del meccanismo del bail-in alle disponibilità liquide della clientela (e agli strumenti finanziari), ma solo nel caso in cui il servizio di gestione patrimoniale sia fornito da una SIM o da una SGR. Anche in questo caso, infatti, i beni in oggetto sono assistiti da separazione patrimoniale.*