

Piazza Affari, profitti in frenata

Le previsioni 2025

Dopo la battuta d'arresto 2024 (-17,2%), quest'anno atteso un calo dell'1,9%

Il terzo trimestre mostra i primi segnali dell'esaurimento di una lunga stagione di utili bancari ai massimi. L'analisi di Intermonte per il Sole 24 Ore evidenzia una previsione di un monte utili del mercato italiano di 73,7 miliardi per il 2025, in calo dell'1,9% sul 2024 e in forte contrazione rispetto agli oltre 90 miliardi del 2023. **Meneghello** — a pag. 3

Piazza Affari, attese di profitti in flessione dell'1,9% nel 2025

Mercati. Intermonte prevede una prima frenata della redditività bancaria con utili aggregati del listino di Milano in calo a 73,7 miliardi. Segnali di svolta nell'auto: «Notizie negative esaurite»

**Per il 2026 attesa una crescita dei profitti del listino del 10%
Il rapporto prezzo/utigli calcolato al 12,5x**

Matteo Meneghello

Il terzo trimestre mostra i primi segnali dell'esaurimento di una lunga stagione di utili bancari ai massimi; ma il definitivo cambio di scenario, con il passaggio di testimone ai settori industriali e consumer, è ancora lontano da completarsi e per questa ragione l'incombente reporting season - in avvio in questi giorni - potrebbe essere la peggiore in Europa da inizio 2024. Lo certificano le stime di consensus di LsegI/B/E/S, che prevedono una crescita degli utili dello 0,2% nel terzo trimestre, ritoccando al ribasso la precedente attesa di una crescita dello 0,5%. I conti che stanno per essere presentati in questi giorni (in Italia, hanno già pubblicato le trimestrali, tra le altre, UniCredit, Saipem e StM) mostrano ancora i segni del logoramento primaverile sul fronte dei dazi, annunciati e poi attuati in alcuni casi, da parte dell'amministrazione Trump. Ma, allo stesso tempo, con un quadro inflazionistico in via di assestamento, sembrano potere marcare le prime avvisaglie di fine ciclo per i titoli bancari - non più così brillanti sul fronte utili come in passato -, mentre industriali e consumer, a loro volta, iniziano a coltivare la potenzialità per qualche sorpresa positiva in più, ma

solo guardando a un orizzonte più lungo. Nel frattempo in Italia, dopo la battuta d'arresto degli utili 2024 (-17,2%), l'attesa è per un ulteriore calo dell'1,9% nel 2025, mentre l'anno prossimo dovrebbe concretizzarsi un primo rimbalzo, anche se sui livelli cumulati inferiori rispetto al 2023.

Il trimestre e le banche

In Italia «nel terzo trimestre dovremo registrare un leggero calo degli utili rispetto allo scorso anno» conferma Alberto Villa, responsabile dell'ufficio studi di Intermonte. Un assestamento che, a differenza di quanto avvenuto nei mesi precedenti, è quasi per intero da imputare ai primi segnali di rallentamento delle performance dei player bancari. «L'effetto tassi non è più favorevole e ci aspettiamo che il settore finanziario, dopo la crescita degli ultimi 2 anni, presenti un trimestre negativo nel confronto con lo stesso periodo del 2024» aggiunge Villa. Nei giorni scorsi UniCredit è riuscita comunque a presentare una crescita del 4,7% anno su anno, performance comunque «di una qualità non elevata» puntualizza Villa, sottolineando che «in generale dal settore bancario ci attendiamo per il trimestre un calo tra mid-single digit fino a double digit». Migliori, invece, le stime per asset management e assicurazioni. Per quanto riguarda gli altri settori, utilities e energy non tradiscono le aspettative, mentre è il fron-

te industrial e consumer che, nell'opinione degli analisti, potrebbe riservare le maggiori sorprese. «La prima parte dell'anno è stata positiva - conclude Villa -, poi abbiamo osservato una decrescita, ma la convinzione è che nel corso del 2026 ci possa essere una ripresa guidata dai settori ciclici, come auto, semiconduttori e altri titoli industriali».

Le attese per l'anno

L'analisi di Intermonte per il Sole 24 Ore evidenzia una previsione di un monte utili del mercato italiano (sui titoli coperti da Intermonte) di 73,7 miliardi per il 2025. Un dato in calo dell'1,9% rispetto ai 75,2 miliardi del 2024, e in forte contrazione rispetto agli oltre 90 miliardi del 2023. Scomputando da questo conteggio i risultati di Stellantis (che ha visto un deciso calo degli utili negli ultimi 2 anni) la comparazione offre indicazioni diverse, con utili 2025 in crescita sia rispetto al 2024 che al 2023 grazie al miglioramento del contributo del settore bancario. Le previsioni, in particolare nei settori ciclici, come quello dell'auto, hanno subito nel corso del-



l'anno ripetuti tagli. La convinzione è che, terzo trimestre a parte, l'evoluzione dei prossimi mesi possa essere positiva. Un eventuale passaggio di testimone, tra titoli finanziari e industriali «non si vedrà rapidamente - spiega Villa -, ma ci sono segnali di un graduale cambiamento di scenario, verso un assetto più equilibrato rispetto al recente passato». Alcuni ambiti, come difesa (vedi Leonardo) o infrastrutture energetiche (come Prysmian) hanno ben performato anche nel 2025. Discorso diverso invece per l'auto, che solo ora «sembra avere esaurito le notizie negative - aggiun-

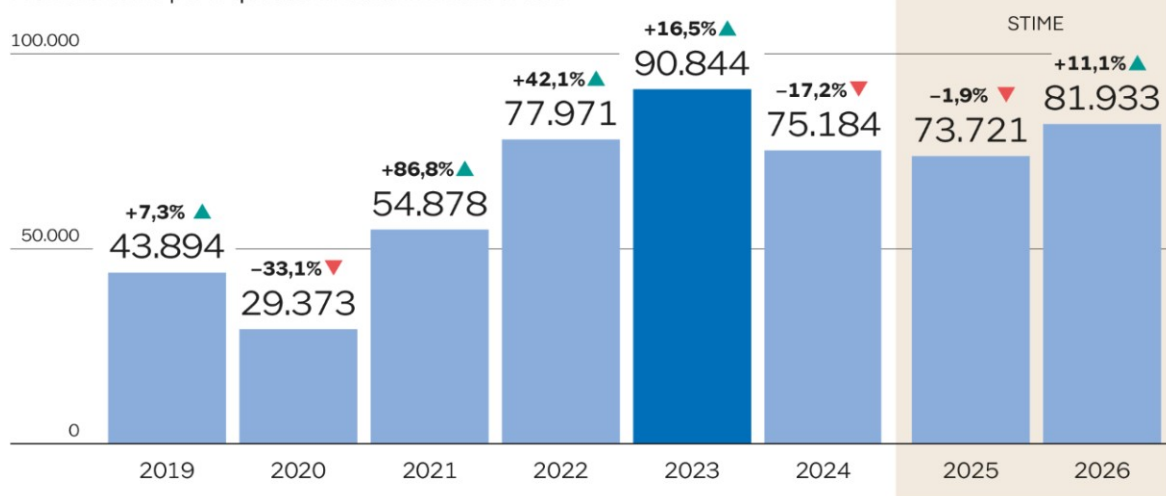
ge Villa -, soprattutto sul piano regolatorio, che hanno penalizzato il settore nell'ultimo periodo».

Il trend, nel complesso, porta a una previsione di aumento degli utili del 10% nel 2026: «le attese di crescita degli utili per l'anno prossimo sostengono una visione ancora positiva sul mercato, mentre lo spazio per un ulteriore significativo apprezzamento dei multipli - conclude Villa - è più limitato, considerando che nell'ultimo anno si sono allineati alla media storica con un rapporto prezzo/utili intorno a 12,5x».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli utili a Piazza Affari

Profitti e stime per le quotate In Italia. In milioni di euro



Fonte: Intermonte

87%

LE SOCIETÀ USA CHE HANNO BATTUTO LE STIME SULL'UTILE

Mentre la Fed si appresta a tagliare i tassi di 25 punti base, l'attuale picco delle quotazioni a Wall Street è certamente

sostenuto dagli utili: siamo in piena stagione di trimestrali e fino ad ora l'87% delle società dell'indice S&P 500 che hanno riportato i conti hanno battuto le attese sui profitti e l'83% sui ricavi