

"Brown-Forman è un'azienda difensiva e di qualità"

LINK: <https://www.ilsole24ore.com/art/brown-forman-e-un-azienda-difensiva-e-qualita-AIrVjgAC>



"Brown-Forman è un'azienda difensiva e di qualità"

Ecco le valutazioni di Davide Pasquali, vicepresidente e direttore di Pharus Asset Management Sa e Pharus Management Lux Sa e presidente di Pharus Sicav e Multi Stars Sicav, sulle incognite...

Ecco le valutazioni di Davide Pasquali, vicepresidente e direttore di Pharus Asset Management Sa e Pharus Management Lux Sa e presidente di Pharus Sicav e Multi Stars Sicav, sulle incognite che in questo momento condizionano l'andamento dei mercati finanziari a livello globale.

Le tensioni sui prezzi dell'energia stanno riportando in primo piano uno shock da offerta che complica il lavoro delle banche centrali. L'inflazione, che sembrava avviata verso il target, torna a salire e soprattutto rischia di trasferirsi alla componente core, più persistente. Questo cambia radicalmente lo scenario: i

tagli dei tassi attesi si trasformano in una pausa prolungata o, in caso di ulteriore escalation, in nuovi rialzi. Il problema è che tutto questo avviene in un contesto di crescita già debole, con il rischio concreto di una dinamica stagflattiva, cioè inflazione elevata e PIL in rallentamento.

Alcune aree risultano relativamente più resilienti per ragioni strutturali. Il Nord America beneficia di una sostanziale autonomia energetica, che attenua l'impatto dello shock. In parallelo, diverse economie emergenti, in particolare in America Latina, traggono vantaggio dal rialzo delle commodity, compensando i costi energetici. Anche alcune economie del Sud-Est asiatico stanno beneficiando del processo di diversificazione produttiva globale. L'Europa resta tra le aree più esposte per dipendenza energetica e vulnerabilità industriale. In questa fase privilegiamo qualità e resilienza. Ci concentriamo su società con

elevato pricing power, in grado di trasferire i costi senza comprimere i margini. Sul fronte obbligazionario manteniamo una duration contenuta per limitare l'impatto di tassi elevati. Rafforziamo inoltre la diversificazione geografica, con una componente in dollari che funge da copertura nelle fasi di stress. Completiamo il portafoglio con una quota di real asset, come oro, materie prime ed infrastrutture, che storicamente proteggono dall'erosione inflattiva. Sono principalmente tre. Il primo è l'inflazione core, vero indicatore della persistenza del fenomeno inflattivo. Il secondo è la politica monetaria, con particolare attenzione ai segnali delle banche centrali e all'andamento dei rendimenti obbligazionari, che influenzano direttamente le valutazioni. Il terzo è rappresentato dai prezzi energetici, oggi il principale canale di trasmissione del rischio geopolitico. Per l'Italia,

resta inoltre centrale l'andamento dello spread BTP-Bund.

La rotazione settoriale è ormai necessaria. Vediamo opportunità nella difesa e aerospazio, sostenuti da un aumento strutturale della spesa pubblica; nella cybersecurity, diventata una priorità strategica; nelle utility e infrastrutture energetiche, che offrono visibilità sui flussi e benefici dalla transizione; e infine nel comparto tecnologico legato all'intelligenza artificiale, selezionando aziende con reale capacità di generare efficienza e mantenere margini elevati. In presenza di performance positive, la scelta più razionale non è uscire, ma riequilibrare. Negli Stati Uniti il tema principale resta quello delle valutazioni, oggi rientrate in media valutativa e sensibili all'andamento dei tassi. In Italia, invece, il supporto dei dividendi è forte, ma il rischio legato allo spread non va sottovalutato. In entrambi i casi, suggeriamo di ridurre le esposizioni in eccesso rispetto al peso originario e consolidare parte dei guadagni, mantenendo comunque un'esposizione strategica. Brown-Forman è una classica azienda difensiva di qualità, con marchi globali come Jack Daniel's che garantiscono un forte pricing power. In un

contesto inflattivo riesce a trasferire i costi senza compromettere la domanda, mantenendo margini elevati e una generazione di cassa stabile, supportata anche da una lunga storia di dividendi crescenti. Terna rappresenta invece un profilo di stabilità e visibilità. Opera in regime regolato e con ricavi prevedibili, ma il vero driver è la crescita legata agli investimenti nella rete elettrica e nella transizione energetica. Questo si traduce in un'espansione della base regolatoria e in utili in aumento, accompagnati da dividendi solidi. Novo Nordisk è una delle principali storie di crescita strutturale a livello globale. Il mercato dei farmaci per obesità e diabete è in forte espansione e, dopo la recente correzione, le valutazioni risultano più interessanti rispetto al passato. La pipeline resta molto solida e rappresenta un ulteriore catalizzatore nel medio periodo. Alphabet infine combina crescita e solidità. Oltre alla leadership nella pubblicità digitale, sta rafforzando il proprio posizionamento nell'intelligenza artificiale e nel cloud. L'integrazione dell'AI nei servizi core e la crescita di Google Cloud offrono nuove leve di sviluppo, con valutazioni

ancora relativamente sostenibili rispetto ad altri titoli tecnologici.