

Utili, redditività e valutazioni attraenti: gli elementi chiave per individuare i leader

Per Pharus, le società leader sono anche quelle di maggiori qualità, hanno una crescita degli utili piuttosto stabile nel tempo e durante le crisi sono molto resilienti

a cura del team di Pharus

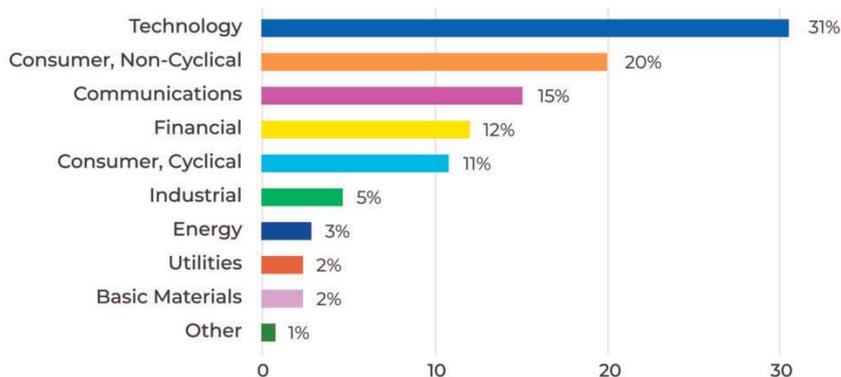
Il Gruppo Pharus nasce nel 1998, quando la famiglia Berra, private banker da oltre 40 anni, costituisce in Svizzera Pharus Asset Management SA. Inizia così l'attività di gestione patrimoniale di clienti privati. Nel 2002 viene costituita Pharus Sicav, organismo di investimento collettivo di diritto lussemburghese distribuito anche in Italia, e nel 2012 Pharus Management Lux SA, società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata alla gestione di fondi comuni di investimento e alternativi. A fine 2019, Pharus Management Lux SA ottiene l'autorizzazione alla gestione di patrimoni individuali, alla consulenza finanziaria e alla distribuzione di fondi propri e di case terze e nel 2020, attraverso l'apertura della filiale milanese, ha permesso di rafforzare il presidio in Italia. Indipendenza, professionalità, trasparenza e personalizzazione sono i valori fondanti del Gruppo Pharus, realtà che lavora per creare soluzioni di nicchia, innovative e poco convenzionali. Si contraddistingue inoltre per un approccio consulenziale, integrato e digitalizzato, per offrire servizi e contenuti di valore.

Per battere il mercato bisogna ragionare da leader e puntare sulle aziende di qualità. È la ricetta di Pharus per affrontare e riuscire a superare indenni un contesto macroeconomico che si fa sempre più complicato, con l'inflazione che non sembra proprio voler arrestare la sua corsa. Anzi, in Europa ha iniziato addirittura a "galoppare", facendo segnare a settembre una variazione anno su anno del 10% (negli Usa si viaggia a un ritmo dell'8,3%). Con tanto di riflessi sui consumi delle famiglie e sui margini delle società, ovviamente anche di quelle quotate. Una situazione che si protrae da diversi mesi e che è andata peggiorando anche a causa dell'acuirsi delle tensioni geopolitiche. E l'atteggiamento sempre più aggressivo delle Banche Centrali (la Fed ha alzato i tassi per cinque volte quest'anno, portandoli al 3/3,25%, mentre con due rialzi la Bce li ha portati all'1,25%), che stanno cercando in tutti i modi di contenere la corsa dei prezzi, rischia di gettare ulteriore benzina sul

fuoco, aprendo le porte a una possibile recessione a livello globale.

Le conseguenze di tutto questo sono ben visibili nei numeri delle principali piazze finanziarie internazionali: negli Stati Uniti, l'indice S&P 500 sta perdendo da inizio anno il 24,12% (dato aggiornato a venerdì 6 ottobre) e il Nasdaq Composite il 32,72%, in Europa l'Eurostoxx 50 è in calo del 22,07%, mentre in Asia lo Shanghai Composite (Cina) e il Nikkei 225 (Giappone) stanno registrando rispettivamente una flessione del 16,74% e del 7,46%. A essere colpite sono state tutte le asset class; c'è stato un de rating pesante, con una compressione dei multipli che ha interessato in maniera indiscriminata tutti i settori e titoli. Ma se da un lato il sell off che si è abbattuto sui mercati fa paura, dall'altro lato sta creando delle grandissime opportunità, "perché non si può fare di tutta l'erba un fascio", spiega **Stefano Reali**, gestore di Pharus. "Ogni azienda fa storia a sé e questo è il momento giusto per cominciare a focaliz-

L'ALLOCAZIONE SETTORIALE DI PHARUS SICAV EQUITY LEADERS

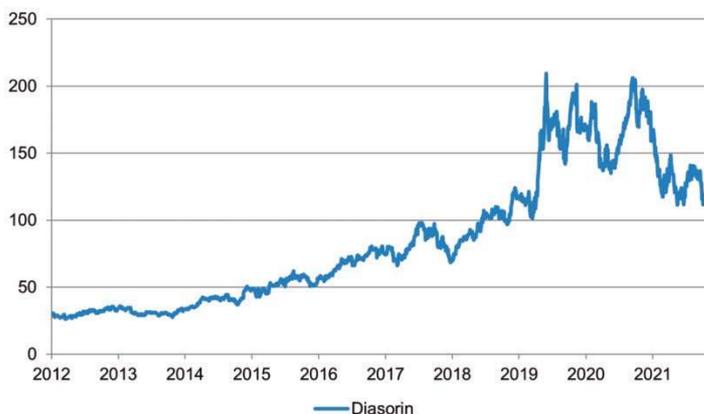


Fonte: Pharus. Dati al 30 settembre 2022.

grafico 1

Dossier Fondi Tematici

L'ANDAMENTO DI DIASORIN IN BORSA

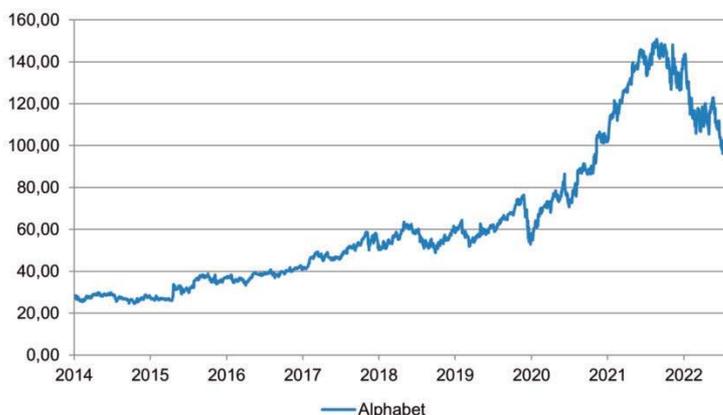


Fonte: Investing.com

grafico 2

zarsi su quelle storie che noi definiamo leader di mercato, ovvero su quelle società che hanno un vantaggio competitivo e il cosiddetto pricing power", ovvero la possibilità di scaricare l'inflazione da costi sui prezzi di vendita senza perdere clienti. In particolare, Reali spiega che per individuare un leader di mercato bisogna guardare a tre fattori: utili, valutazioni e ritorno sul capitale investito. "Le società che riusciranno a uscire da questa crisi più forti di prima sono quelle che hanno utili in crescita, anche in termini di aspettative", sottolinea il gestore di Pharus. "L'andamento del prezzo delle azioni segue molto da vicino quello dell'utile, ed è anche giusto

L'ANDAMENTO DI ALPHABET IN BORSA



Fonte: Investing.com

grafico 3

che sia così. Le società leader hanno una crescita degli utili piuttosto stabile nel tempo e durante le crisi sono molto resilienti", ma in determinati contesti di mercato può capitare che si crei un disallineamento tra crescita attesa degli utili e andamento del prezzo dei titoli. Ed è qui che si creano le opportunità. "L'utile, però, da solo non basta", aggiunge ancora Reali. "C'è bisogno anche di un'adeguata redditività sul capitale investito se non si vuole correre il rischio di bruciare valore. Le aziende leader del mercato devono avere una redditività strutturale superiore al costo del capitale, che non può essere ripagato soltanto con l'utile. Inoltre, anche le valutazioni di mercato sono importanti. In fasi di mercato come quella attuale ci sono società di ottima qualità i cui multipli, come il p/e (rapporto prezzo utili, ndr), si sono compressi per effetto di una caduta verticale dei prezzi. Parliamo di società che in termini di p/e si trovano sulla fascia bassa degli ultimi 10 anni e che oggi rappresentano un'occasione". Google, Hermes e Diasorin sono alcuni esempi di titoli che rispecchiano questi tre principi (utile, redditività e valutazioni) e che fanno parte del portafoglio dell'Equity Leaders, il comparto di Pharus Sicav che mira a conseguire una crescita del capitale a lungo termine investendo appunto nei titoli di aziende leader a livello globale (tra i settori maggiormente rappresentati in portafoglio c'è la tecnologia, al 31%, mentre in termini geografici il fondo è esposto soprattutto agli Stati Uniti, al 77,95%). "Da inizio anno, le società leader hanno accusato il contraccolpo della crisi e stanno facendo registrare in Borsa perdite anche superiori al 30%", puntualizza Reali. "Sono aziende di qualità e dietro questo crollo non ci sono ragioni particolari, se non il contesto macroeconomico. Chi prima era disposto a pagare la crescita a un certo prezzo ora non lo è più e quindi le valutazioni scendono. Ma la qualità che scende non è giustificata. Proprio per questo pensiamo di trovarci di fronte a un tema molto interessante. E per cogliere questa opportunità bisogna avere un orizzonte di medio lungo periodo. Investire nella qualità vuol dire comprare l'azienda, il business, e non lo si può fare in ottica speculativa, da trader", conclude il gestore.