

L'intervista. «Lymh e Ferrari, la quota di mercato è stabile»

Non sono titoli
a buon mercato
ma superano meglio
le fasi recessive

Isabella Della Valle

I titoli bancari hanno valutazioni interessanti, l'apertura della Cina offre nuovi scenari e il mercato anglosassone a tre anni dalla Brexit è da monitorare. Ecco alcuni punti evidenziati da Sara Venturi, Equity Portfolio Manager di Arca Fondi Sgr.

Le tensioni geopolitiche in Europa non accennano a diminuire. Quali potrebbero essere le ulteriori ripercussioni sui mercati europei?
Da un lato quelle sui prezzi dell'energia e delle materie prime e sulla fiducia degli investitori extra-europei. Per quanto riguarda le materie prime, l'approvvigionamento dovrà essere monitorato in previsione del prossimo inverno e di conseguenza ci potrebbero essere degli impatti sull'inflazione che potrebbe rimanere elevata con ripercussioni su consumi e aziende. D'altro, segnaliamo che ci potrebbe essere un calo della fiducia degli investitori al di fuori dell'Unione Europea, che potrebbero essere meno propensi a investire nell'area.

Nel panorama europeo, ci sono settori sopravvalutati e sottovalutati?
In un contesto di tassi in salita, di solito i titoli più value registrano un andamento migliore a discapito di quelli più difensivi ed è quello che è successo negli ultimi mesi. Tra i settori value, quelli ancora sottovalutati rispetto alla loro media storica sono l'automobilistico che adesso potrebbe avvantaggiarsi dalla riapertura cinese, e quello bancario per le dinamiche dei tassi in salita. Qualora i dati economici dei prossimi mesi dovessero prevedere una recessione nella seconda parte dell'anno, bisognerebbe valutare di virare verso un portafoglio più difensivo e di qualità, anche a discapito di

valutazioni più elevate.

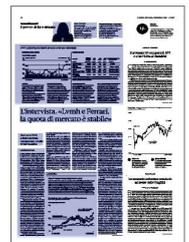
Cosa ne pensa del mercato italiano? È un listino sul quale vale

la pena puntare oggi dopo i recenti rialzi?

In questa fase serve un approccio cauto, ma costruttivo. Il 2023 è partito molto bene, nonostante la politica restrittiva della Bce, e ci sono molti segnali che indicano il raggiungimento del picco dell'inflazione. I titoli italiani, in particolare i bancari, hanno valutazioni interessanti e la riapertura della Cina dovrebbe sostenere la domanda globale.

Meglio le pmi e le large cap italiane?

Large cap e pmi italiane quotate si differenziano per i settori di appartenenza. Le prime offrono ampia esposizione al settore bancario e alle utilities, le seconde a quelli tecnologico, industriale e health care. Le large cap hanno recuperato più in fretta l'andamento negativo dei mercati del 2022, grazie all'aumento dei tassi che ha favorito i bilanci bancari, titoli sui quali rimangono positivi. Le pmi presentano ancora un margine di recupero, con valutazioni e crescita dei fondamentali in-



teressanti. Ritengo siano da preferire società esposte a trend di crescita strutturale con ritorni migliori nel medio-lungo termine.

Inflazione e tassi, un binomio che sta caratterizzando l'andamento dei listini europei. La sua stima per i prossimi mesi?

L'inflazione sembra aver rallentato il suo corso grazie anche a prezzi dell'energia in calo, ma nei prossimi mesi sarà importante monitorare il timing dei rialzi e un eventuale pivot per evitare una recessione economica. Quello che potremmo continuare a sperimentare in questa fase di volatilità elevata è la correlazione positiva tra equity e bond che ci ha accompagnato per tutto il 2022.

A tre anni dalla Brexit il tracollo del mercato che molti si attendevano non c'è stato. Vista la crisi economica che attanaglia il Paese, qual è la vostra posizione sul mercato anglosassone?

Neutrale, ma lo monitoriamo costantemente perché risulta sottovalutato rispetto alla sua media di lungo periodo. Storicamente, il Paese ha un dividend yield elevato e il deprezzamento della sterlina po-

trebbe avvantaggiare le società più internazionali, in particolare quelle del Ftse100 rispetto al 250 che rappresenta società più piccole e più legate all'economia inglese.

Paesi che vi interessano di più? Oltre all'Italia, ritengo i Paesi nordici interessanti perché sono da anni attenti a temi quali il cambiamento climatico e alla sostenibilità.

Le aziende che reputa più interessanti?

In questo contesto di mercato volatile, le parole chiave sono qualità, innovazione e sostenibilità. Ritengo Lvmh e Ferrari due aziende solide con una consolidata percezione dei loro marchi. Non sono titoli a buon mercato, ma grazie alla tipologia di clienti, tipicamente insensibili alle variazioni di prezzo, riescono a mantenere la loro quota di mercato anche in contesti recessivi. Asml è un'eccellenza europea in ambito tecnologico per la produzione di macchinari per la realizzazione di microchip ed è ben posizionata per guidare la potenza computazionale del futuro. Mowi è un'azienda norvegese specializzata nell'allevamento di salmoni, nonché leader di mercato con una

quota del 20% ed è stata eletta per il terzo anno consecutivo primo produttore sostenibile di proteine. Infine, Novo Nordisk, un'azienda danese leader mondiale nella produzione di insulina per la cura del diabete. Anche questa impresa, oltre all'impatto sociale che si prefigge cercando soluzioni sempre più efficienti per la cura di malattie croniche, è in prima fila nella lotta al cambiamento climatico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SARA VENTURI

Arca Fondi Sgr

Sara Venturi è in Arca Fondi Sgr dal 2015 dove ricopre il ruolo di portfolio manager del team equity.

Si occupa della gestione di fondi azionari globali e della gamma Esg di Arca.

Precedentemente ha maturato esperienze lavorative all'interno dell'asset management di Anima Sgr (Milano) e di Eurizon Capital Sa (Lussemburgo). Ha ottenuto inoltre un master of science e un bachelor in finance presso l'università Bocconi.

LA SOCIETÀ

REALTÀ PRESENTE SUL MERCATO DAL 1983

Arca Fondi Sgr è stata fondata nell'ottobre del 1983 grazie all'unione di 12 Banche Popolari azioniste alle quali, nel corso degli anni, si sono aggiunti, come soggetti collocatori, numerosi altri istituti di credito e società finanziarie. Dal luglio 2019 fa parte del gruppo bancario Bper Banca. Conta 100 enti collocatori che operano con oltre 8 mila sportelli e con una rete di consulenti finanziari e canali online. Nel segmento dei fondi pensione aperti, gestisce Arca Previdenza, nato nel 1998 come uno dei primi fondi pensione aperti, primo per patrimonio (fonte Iama)

Il confronto. L'andamento delle quotazioni della società rispetto al mercato e al settore di riferimento

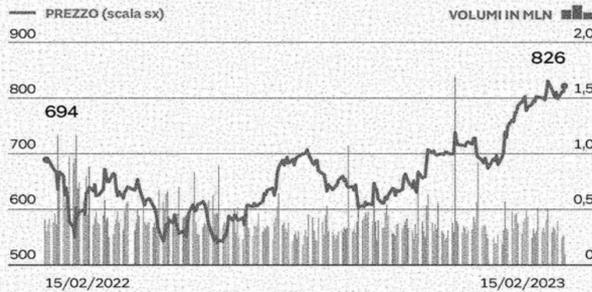
Base 17/02/2020=100



LVMH. La dinamica dei prezzi in Borsa e il consensus degli analisti

L'AZIENDA DEL LUSO

Andamento e volumi



Al rialzo

Continua l'ascesa del titolo Lvmh, che si muove sui massimi in area 825 euro. L'azione ha registrato un'accelerazione al rialzo dopo la rottura della fase di consolidamento che ha ingabbiato i prezzi nel corso del 2022. La rottura della resistenza intorno ai 730 euro ha alimentato una nuova ondata di acquisti. Difficile individuare il target di un

movimento così netto.

Graficamente il livello da monitorare è quello dei 730 euro: fino a quando i prezzi si manterranno sopra questo livello il trend resterà intatto. Una discesa dei prezzi al di sotto per alcune sedute potrebbe avviare una fase di lateralità che si trasforma in negatività solo sotto il minimo di giugno intorno a 590 euro. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPIT.AL 14/2/23 IN MLN €	EPS 2023	P/E 2023	P/E 2024	P/SALES 2023 MERCATO	CONSENSUS DI
LVMH	406.910	31,85	25,9	23,4	4,8	Buy
Burberry(*) (+)	9.128	1,17	21	19,4	3	Hold
Hermès International	180.788	34,47	50,4	45,1	14	Overweight
Kering	69.653	33,23	17,3	15,5	3,2	Overweight
Richemont(**) (+)	74.385	6,36	22,7	21,3	3,9	Overweight
Salvatore Ferragamo	2.993	0,26	69,4	38,9	2,2	Underweight

(*) Dati in £; (**) Dati in Chf; (+) Chiusura esercizi il 31/3/2023 e 2022; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. Fonte: elab. Ufficio Analisi e Studi su dati Factset

Giro di affari +23%

Lvmh è il gruppo leader mondiale dei prodotti di lusso e detiene alcuni fra i brand più famosi del globo, la rete di duty free luxury Dfs e i negozi non luxury Sephora e Le Bon Marché. Nell'esercizio 2022 Lvmh ha incrementato il giro d'affari del 23% a 79.184 milioni € (+17% a cambi e perimetro costanti), trainato dal settore moda e accessori in pelle (+25% a 38.648

mln, +20%). Molto positivi i risultati dei brand Luis Vuitton, Christian Dior, Celine, Loro Piana, Loewe, Marc Jacobs e Fendi. All'assemblea degli azionisti verrà proposta la distribuzione di un dividendo di 12 € per azione, di cui 5 pagati come acconto a novembre. Lvmh ha multipli P/e stimati per il 2023 e il 2024 inferiori alla media, mentre il multiplo P/Sales per il 2023 è superiore a eccezione di Hermès.

