

IL GESTORE

Linde e la scommessa idrogeno

Della Valle » pagina 20

«Linde è molto forte sul fronte idrogeno»

«La società è in prima linea nello sviluppo di questo mercato. Guardo con attenzione anche Saint Gobain»

Isabella Della Valle

■ Come cambierà l'atteggiamento delle banche centrali in seguito alla svolta della Fed?

La mossa di Powell va letta nell'ottica di tutelare quello che è il secondo obiettivo del mandato della Fed e cioè "promuovere il massimo impiego": pur prevedendo un'elevata inflazione nel breve periodo, la Fed non smetterà di stampare denaro e punterà sul recupero del mercato del lavoro negli Usa. Non crediamo a una reazione simile da parte della Bce, visto l'incerto outlook di crescita delle economie europee caratterizzate da tassi di inflazione ben al di sotto del target del 2%. Ci aspettiamo, di contro, la possibilità di un ulteriore aumento del piano pandemico di acquisti di titoli governativi europei (Pepp) che al momento è di 1,35 miliardi di euro.

A proposito di Europa, a questi livelli ci sono ancora margini di crescita per i listini dell'area?

Crediamo che i mercati europei abbiano un potenziale molto elevato di apprezzamento nel breve-medio termine. Le istituzioni europee hanno messo in atto una serie di misure a livello di politica fiscale e monetaria senza precedenti nella storia europea. Oltre a questo, un'altra ragione che ci fa essere ottimisti è l'aspetto valutativo. Nonostante le favorevoli prospettive economiche, i maggiori indici europei sono ancora in territorio largamente negativo e hanno valutazioni, sia in termini assoluti, sia relativi, molto basse e interessanti. Altri fattori sono le dinamiche dei flussi e del posizionamento degli investitori. Nel corso degli scorsi anni,

l'Europa è stata un'area geografica molto sottopesata da parte degli investitori istituzionali ed ha avuto flussi di investimento costantemente in uscita. Recenti dati estivi mostrano un'inversione di tendenza con un incremento di investimenti nell'area euro anche grazie al rafforzamento della valuta comune che rende i titoli europei interessanti per investitori americani e non europei in generale.

In base a quali caratteristiche deciderete se investire su un'azienda?

La nostra filosofia di investimento è value, cioè focalizzata all'identificazione di aziende sottovalutate dal mercato azionario dove riteniamo ci sia, secondo i nostri modelli di valutazione aziendale, un forte potenziale di apprezzamento del titolo. Nella selezione degli investimenti teniamo in considerazione altri fattori come la qualità, cercando di investire nelle società leader nei rispettivi settori e la crescita degli utili nel medio termine. Ulteriori screening sulle società possono riguardare i rendimenti da dividendo (superiori a una certa soglia) così come le politiche di distribuzione degli utili agli investitori, che vengono considerate qualora si dimostrino generose.

Quanto è importante per voi la sostenibilità?

Da anni Banor ritiene che gli standard Esg siano una priorità strategica, destinata a garantire un vantaggio competitivo durevole per la società e i nostri investitori. Le politiche adottate dalle singole società in termini Esg sono un fattore fondamentale nelle nostre scelte di investimento: le due recenti ricerche che abbiamo condotto con il Politecnico di Milano hanno dimostrato che le aziende con un rating Esg più alto presentano performance migliori sia sul lato azionario, sia su quello obbligazionario.

E quali sono i settori che da questo punto di vista non sono ancora al passo?

Tra i settori dove le politiche am-

bientali, sociali e di governance non sono delle priorità vediamo il finanziario, a causa di scarse politiche sociali e scarsa governance, il tabacco e la difesa in relazione alla salute degli individui e quello petrolifero/chimico, con scarse politiche ambientali soprattutto in termini di emissioni di CO₂.

Ci sono dei segmenti del mercato sui quali siete particolarmente esposti?

I temi ai quali siamo più esposti sono quelli legati alla ripresa del ciclo economico attraverso titoli che definirei "ciclici sostenibili". Tra questi vi sono il settore delle costruzioni, su cui siamo sovrappesati, o quello delle utilities, specialmente tra le società legate al mondo delle rinnovabili. Altre aree che riteniamo interessanti sono quelle delle infrastrutture, che beneficeranno molto dell'impulso agli investimenti dato del Recovery Fund, e il settore del lusso, che seppur fortemente danneggiato dalla pandemia sta mostrando robusti segnali di ripresa soprattutto in Cina e grazie alla crescita dell'e-commerce.

Cosa ne pensa del mercato italiano?

L'Italia sarà uno dei maggiori beneficiari del Recovery Fund: i recenti dati macroeconomici, seppur in un ciclo di contrazione a livello Pil, hanno mostrato un primo rimbalzo dell'attività manifatturiera nei mesi di luglio e agosto a conferma del fatto che l'economia italiana è in lenta ripresa. Abbiamo una view positiva sul Ftse Mib anche dal punto di vista valutativo: il suo rendimento aggregato da dividendo di circa il 4% è di molto superiore ai rendimenti dei titoli governativi italiani (BTP) che si attestano intorno all'1% e al rendimento di altri indici europei (2,9% per l'Euro Stoxx 50).

Quali le società che reputa più interessanti?

Troviamo molto interessante Linde, leader mondiale nel settore dei gas

industriali con una quota di mercato pari al 31%. Si tratta di un settore fortemente consolidato ed esposto a diverse aree che negli ultimi anni hanno avuto un boom di crescita, come i semiconduttori o l'healthcare. Linde è in prima linea nello sviluppo del mercato dell'idrogeno, considerato

la prossima grande opportunità nel settore della clean energy. Un altro titolo che guardiamo con attenzione è la francese Saint Gobain, leader mondiale dell'edilizia sostenibile che produce e distribuisce materiali innovativi nel settore residenziale per l'isolamento energetico. La società ha una

forte presenza nel mercato europeo con più del 50% del fatturato derivante dall'Europa continentale per cui beneficerà di fondi Ue destinati alle ristrutturazioni edilizie che si stima essere di circa 100 miliardi di euro nei prossimi 4/5 anni.

• RIPRODUZIONE RISERVATA

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

GIANMARCO RANIA
(BANOR CAPITAL)

Head of equities



Gianmarco Rania è head of equities in Banor Capital e gestore del fondo Banor Sicav European Value che investe in titoli azionari Esg europei di lungo periodo con strategia value. Con oltre 15 anni nel mondo del risparmio gestito, Rania ha

maturato una significativa esperienza nella gestione di fondi sul mercato azionario europeo per diversi asset manager. Prima del suo ingresso in Banor Capital, ha ricoperto la carica di chief Investment Officer in Hywin Wealth, società di wealth

management basata in Cina a Shanghai con sedi anche a Hong Kong, negli Usa e nel Regno Unito. Rania è laureato in Economia Bancaria, Finanziaria e Assicurativa all'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.

FLASH



Realtà specializzata nelle strategie value

Banor Capital è una società di gestione indipendente fondata da professionisti della finanza che opera in team da oltre 20 anni. È specializzata in strategie value e adotta l'approccio fondamentale. La ricerca e la gestione del rischio hanno consentito alla gamma prodotti di Banor Capital di ottenere importanti risultati nelle rispettive categorie come migliori fondi a 1, 3 e 5 anni. La società ha sottoscritto i Pri (Principle for Responsible Investments) e sta integrando in maniera sempre più approfondita le tematiche relative agli investimenti Esg per contribuire alla generazione di una cultura diffusa della sostenibilità degli investimenti.

Linde

ANDAMENTO E VOLUMI



Il titolo Linde ha recentemente aggiornato nuovi massimi dopo un forte recupero seguito al crollo post Covid. Il titolo viene scambiato in area 250 dollari e a marzo è sceso fino a 150 dollari. Il movimento registrato negli ultimi sei mesi è stato lineare e non ci sono state correzioni significative. Difficile individuare target al rialzo visto che l'azione si muove in territorio sconosciuti. Per capire le

future evoluzioni del prezzo occorre porre l'attenzione sui precedenti massimi di febbraio in area 220 dollari. Discende fino a questo livello sarebbero compatibili con un trend rialzista ancora intatto mentre alcune sedute sotto 220 potrebbero annullare l'ultimo impulso rialzista avviando una fase laterale di consolidamento.
(A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZ. AL 8/9/2020 (MN \$)	EPS 2020	P/E 2020	P/E 2021	P/SALES 2020	CONSENSUS DI MERCATO
Linde	127.689	7,77	31,3	28,1	4,7	Overweight
Air Liquide (*)	65.965	4,97	28,4	25,7	3,2	Overweight
Air Products and Chemicals	65.058	8,39	35,1	30,1	7,4	Overweight
OC Oerlikon (**)	2.791	0,14	58,8	23,2	1,2	Overweight

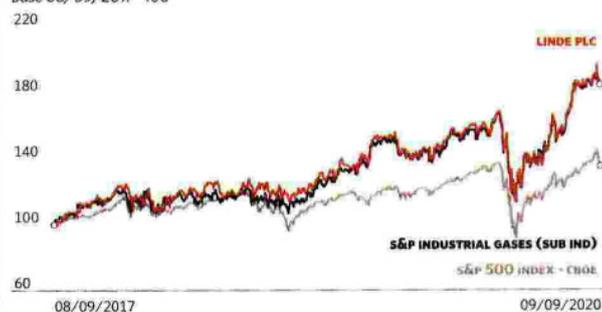
NOTA: (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi; (*) dati in euro; (**) dati in Chf
FONTI: elaborazione Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

Linde è tra le principali società di ingegneria e gas industriali a livello mondiale. L'azienda serve molteplici mercati finali, tra cui chimica e raffinazione, cibo e bevande, elettronica, sanità, produzione e metalli primari. I gas industriali di Linde sono utilizzati in innumerevoli applicazioni, dall'ossigeno salvavita per gli ospedali ai gas speciali e ad alta purezza per la produzione di componenti elettronici, l'idrogeno per i combustibili puliti e molto altro. Nei primi sei mesi del 2020 i

ricavi scendono a 13,1 mld \$ (-7,1%), ma il risultato operativo migliora a 1,32 mld(+3,1%) e l'utile netto della attività continuative raggiunge 1,03 mld (+8,4%), mentre l'esp adjusted cresce del 4%. Per l'intero esercizio l'azienda stima un eps adjusted diluted in crescita tra il 4 e il 6%. Ai prezzi attuali Linde evidenzia multipli P/e stimati per il 2020 il 2021 intermedi rispetto a quelli dei due competitor Air Liquide e Air Products and Chemicals.

Il confronto

Base 08/09/2017=100



PLUS 24
FONDI
ETI

VALUTARE IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI

IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI

IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI

Linde è molto forte sul fronte idrogeno

IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI

IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI

IL RISCHIO DEI TITOLI ILLIQUIDI