

STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

WOLFGANG PINNER
(RAIFFEISEN C.M.)

Responsabile investimenti Sri



Wolfgang Pinner, gestore del fondo Raiffeisen Bilanciato Sostenibile, è responsabile del team investimenti socialmente responsabili (Sri) di Raiffeisen Capital Management dal 2013. Dal 2006 al 2012, ha diretto il team Sri di Erste-Sparinvest. In

precedenza era stato responsabile investimenti di Vbv Pension Fund e Ceo della società di consulenza nell'ambito degli investimenti Sri, Vinis. Ha iniziato la sua carriera nel 1988 in Erste Bank, prima come analista e poi, dal 1992, come capo

della ricerca. Nel 1996 è entrato in Bank Austria come Chief Strategist, divenendo poi responsabile delle relazioni con gli investitori. Laureato in economia presso l'Università di Vienna, è membro di Eurosif e del Sif tedesco.

«Edp Renovaveis è molto competitiva»

«L'impresa portoghese che opera nel settore dell'energia eolica è attiva in Europa in Brasile e negli Usa»

■ Cosa vi aspettate in termini economici e finanziari nei prossimi mesi?

Le nostre aspettative sui mercati azionari per il 2021 sono positive, anche se dei contraccolpi legati alla pandemia rimangono sempre possibili. Le nostre stime riguardo alla crescita del Pil sono basate su uno scenario di ripresa economica sostenuta, anche se meno accentuata nel caso si prolunghi la crisi da Covid 19.

Cosa faranno le banche centrali?

La Bce continuerà con le misure di stimolo economico ed escludiamo un rialzo dei tassi sia da parte della Banca centrale europea sia da parte della Fed. Il quadro valutario non cambierà molto, ma prevediamo che il dollaro si stabilizzi nei confronti dell'euro.

La pandemia ha sensibilizzato gli investitori e le aziende sulle tematiche Esg?

Il Covid ha fatto crescere la consapevolezza sul tema della sostenibilità tra gli investitori e ne ha addirittura affinato la prospettiva. Questioni quali l'assistenza medica, la fidelizzazione dei dipendenti o la governance aziendale responsabile sono ormai sotto i riflettori. Ciò non significa che le questioni ambientali siano state messe da parte, in quanto anche queste hanno acquisito una notevole rilevanza e nuove sfaccettature grazie al Covid. Riteniamo quindi che la crisi pandemica finirà per generare un flusso di investimenti "diversi" che saranno sempre più legati ad una valutazione dell'impatto Esg di tali investimenti.

Sono aumentate digitalizzazione e utilizzo dell'intelligenza artificiale a livello aziendale e lavorativo. Quali sono le conseguenze ambientali, sociali e di governance legate a questo trend?

Il mondo del lavoro sta diventando sempre più digitale e globale. Tra i sostanziali cambiamenti degli ultimi anni, non ci sono solo la massiccia crescita dell'e-commerce, i pagamenti contactless e la consegna di cibo a domicilio, ma anche molti aspetti del lavoro quotidiano. L'accelerazione della digitalizzazione ha portato una maggiore possibilità di organizzazione individuale del lavoro; d'altro canto, da un punto di vista finanziario, e quindi sociale, il lavoro da remoto implica che il lavoratore

disponga di spazio e infrastrutture IT adeguati. Guardando invece all'ambiente, se da un lato la progressiva digitalizzazione è in grado di ridurre notevolmente le emissioni legate agli spostamenti e al traffico stradale, dall'altro implica una crescita maggiore del consumo di energia dovuta all'uso sempre più estensivo dei centri dati (cloud). Secondo alcune stime il consumo di elettricità legato al settore delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (4% di tutte le emissioni di gas serra al mondo), oggi registra un tasso di crescita del 9% annuo, mentre la crescita del consumo globale di elettricità è del 3%. Una questione emergente a livello di governance, infine, è quella della protezione dei dati, per cui diventa importante rendere più stringenti gli standard relativi alla protezione dei dati.

Come stanno affrontando le grandi aziende l'impatto della digitalizzazione e dell'intelligenza artificiale?

Grazie al processo di digitalizzazione e automazione, le aziende possono ottimizzare i processi e risparmiare tempo e denaro, ma non devono dimenticare la sostenibilità. Il significativo aumento dell'e-commerce pone ad esempio il problema dell'impronta ecologica dovuta ai trasporti, per questo alcune aziende di moda si stanno impegnando a ottimizzare processi di carico e parco veicoli, sviluppando opzioni di trasporto alternative e più sostenibili, mentre le

piattaforme di e-commerce cercano di utilizzare fonti rinnovabili per alimentare i data center. Si discute molto infine sulla misura in cui l'intelligenza artificiale potrà sostituire gli esperti in carne ed ossa, ma secondo il nostro dialogo con le aziende globali emerge che più che una sostituzione, ci sarà un trasferimento delle attività, affidando quelle più ripetitive ai robot e quelle più complesse e orientate al cliente agli esseri umani.

In sintesi qual è il valore dell'analisi Sri e perché investire in società/titoli legati alla sostenibilità?

Il 2020 ha dimostrato che gli investimenti sostenibili devono concentrarsi su tutti e tre i pilastri dell'Esg. Infatti, se in passato la "E" - ovvero l'ambiente - era il criterio dominante a livello di integrazione Esg e anche a livello governativo ci si concentrava sull'aspetto ecologico, ora gli investitori sono diventati più consapevoli dell'importanza della componente sociale (S) e dalla corporate governance (G). Un'analisi che integri tutti gli aspetti Esg può offrire un doppio rendimento. Da una parte un rendimento finanziario almeno pari a quello degli investimenti "tradizionali", dall'altra l'investimento sostenibile produce diversi effetti o impatti positivi al livello ambientale e sociale. Inoltre investire implementando i criteri Esg, permette un'ulteriore riduzione del rischio, generando rendimenti più stabili nel medio e lungo termine.

Le società che reputa più interessanti anche a livello di Esg?

Raiffeisen Capital Management ha sviluppato un sistema proprietario di valutazione di aziende ed emittenti che calcola un punteggio di sostenibilità, "Rcm Esg score", che varia tra 0 e 100 punti. Tra le società che hanno raggiunto punteggi interessanti ci sono Xylem (80 punti), EDP Renovaveis (93) e Umicore (81). Xylem è un'azienda statunitense nell'ambito delle soluzioni della purificazione dell'acqua, che offre sistemi per l'aerazione per i depuratori, la filtrazione avanzata e la disinfezione senza l'uso di sostanze chimiche. EDP Renovaveis è un'impresa portoghese nel settore dell'energia eolica, attiva in Europa, Brasile e Stati Uniti, che può contare sullo sviluppo di nuove tecnologie, che rendono sempre più competitiva la produzione di energia eolica. Umicore, infine, è un'impresa che si focalizza sul riciclo dei materiali. I processi unici di Umicore garantiscono una sostanziale creazione di valore; l'azienda produce attraverso processi di riciclo all'avanguardia, anche materie prime come le terre rare.

Edp Renovaveis

ANDAMENTO E VOLUMI

Volumi in milioni

PREZZO

VOLUMI



Il titolo Edp Renovaveis si trova inserito in una trend rialzista sostenuto che ha portato le quotazioni a nuovi massimi recentemente. L'azione, che durante la crisi pandemica a marzo era scesa sotto i 10 euro, ha messo a segno un rally con i prezzi ben oltre i 25 euro a inizio anno, per poi correggere. Quotazioni più che raddoppiate in 10 mesi. Difficile indicare un

target del movimento in corso. La struttura grafica consente discese anche significative senza che venga intaccato il trend positivo di fondo. Un livello tecnico da monitorare è quello dei 17 euro: alcune discese sotto questa soglia potrebbero indebolire l'ultimo impulso rialzista avviando quantomeno un consolidamento.

(A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE AL 14/7/2020 (MIL. EURO)	EPS 2020 (EURO)	P/E 2020	P/E 2021	P/SALES 2020	CONSENSUS DI MERCATO
EDP Renovaveis	20.499	0,57	41,1	46,9	11	Overweight
Albioma	1.519	1,62	29,6	26,6	2,9	Buy
Encavis	3.399	0,43	57,1	47,3	12	Hold
ERG	3.785	0,7	35,9	30	3,9	Overweight
Falck Renewables	1.999	0,12	57,8	44,3	5,6	Overweight
Neoen	5.625	0,38	171,4	121,2	17	Underweight
Voltaia	2.355	0,12	201,1	75,1	10	Hold

NOTA: (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. FONTE: elaborazione Ufficio Studi e Analisi su dati Factset

EdpP Renovaveis è il principale gruppo portoghese nel comparto delle energie rinnovabili. Nei primi 9 mesi 2020 i ricavi sono scesi dell'8% a 1.259 milioni per la minore capacità produttiva, minori risorse eoliche (ventosità) e l'effetto negativo dei cambi non compensati dal rialzo dei prezzi. L'ebitda, in calo del 12% a 1.074 mln, risente dell'aumento dei costi operativi

(+4% a 437 mln), mentre l'utile netto è di 319 mln (-7%). Il gruppo è trattato a multipli P/e stimati inferiori alla media tra le società europee comparabili per il P/e 2020 e superiori per il 2021, escludendo però Neoen e Voltaia che hanno valori non confrontabili ed elevati. Il multiplo P/Sales stimato per il 2020 di Edp Renovaveis è superiore alla media.

Il confronto

Base 12/01/2018=100



FLASH

Asset manager austriaco che gestisce 38 miliardi

In Italia dal 1998, Raiffeisen Capital Management ha iniziato a puntare sulla gestione Sri nel 2002 con il lancio del primo fondo etico. Nel 2013 ha creato un team dedicato, guidato da Wolfgang Pinner, e oggi in Italia colloca 59 fondi, di cui 11 fondi sostenibili e 2 etici, attraverso accordi di distribuzione con oltre 150 controparti. Tra i suoi punti di forza vanta la consolidata expertise nella gestione del reddito fisso e dei mercati emergenti euro/asiatici, nell'asset allocation tattica e nella selezione di fondi di terzi. Raiffeisen CM, che in Italia è guidata da Donato Giannico, è fra i maggiori asset manager austriaci con un patrimonio gestito superiore ai 38,1 miliardi di euro.