

## IL GESTORE DELLA SETTIMANA

**MARK HESLOP**  
**COLUMBIA**  
**THREADNEEDLE**

Resp. Fondi Pan European



Mark Heslop è entrato a far parte di Columbia Threadneedle Investments nel 2009 come Small Caps Analyst nel team azionario europeo per poi successivamente divenire portfolio manager, responsabile dei fondi Threadneedle

(Lux) Pan European Small Cap Opportunities (sin dal 2009) e Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies (sin dal 2012). Heslop ha iniziato la sua carriera professionale come consulente presso PriceWaterhouseCoopers e in seguito

per nove anni ha ricoperto il ruolo di sell-side Analyst presso Citi, con specializzazione nel settore chimico e nelle small cap britanniche. Laureato in Chimica all'Università di Durham in Inghilterra, è membro del Institute of Chartered Accountants.

# «Punto su WD-40, azienda esemplare»

«Ha un brand più forte della concorrenza. Interessante anche Carbojet, compagnia aerea leader in Canada»

Isabella Della Valle

## Quali sono i vantaggi di un investimento sulle piccole medie imprese rispetto alle grandi?

Le società di piccola dimensione sono riconosciute per avere modelli di business molto mirati, esposizioni a settori di crescita e approccio imprenditoriale del management. Queste caratteristiche hanno dimostrato di poter generare nel tempo una crescita superiore rispetto alle società più grandi e complesse. Negli ultimi due decenni le small cap a livello globale hanno sovraperformato rispetto alle large cap similari, con l'unica differenza di avere livelli di volatilità leggermente più alti. Storicamente, la divergenza dei rendimenti tra le small cap con le migliori e quelle con le peggiori performance è stata più accentuata rispetto alle large cap: in questo differenziale troviamo buone opportunità.

## Come si fa a selezionarle, vista la minor informativa e alla minor copertura da parte degli analisti rispetto alle big cap?

Si è vero, l'universo delle small cap è ampio e ha minor informativa e copertura di analisi, ma il nostro obiettivo è quello di individuare sempre le migliori idee attraverso uno strutturato processo di selezione. Il nostro portafoglio beneficia del contributo di molteplici team interni dedicati alle small cap, ciascuno specializzato in specifiche aree geografiche, coadiuvati a loro volta da un team di ricerca centrale e da un analista globale. Un contatto regolare tra tutti i team favorisce un flusso informativo costante. Fondamentale per il nostro processo di selezione poi è l'analisi approfondita di fattori quali la forza e la sostenibilità dei vantaggi competitivi nel tempo, la crescita dei ricavi, il trend dei margini, gli standard e la valutazione Esg: ogni società per essere investibile deve avere almeno un vantaggio competitivo chiave ed essere in grado di supportare rendimenti sostenibili nel lungo periodo.

## Quali sono i settori sui quali vi state concentrando?

Anche se siamo investitori bottom-up, ci sono alcuni settori che preferiamo intrinsecamente per la nostra attenzione continua alla ricerca di un vantaggio competitivo di lungo

periodo, rendimenti e crescita. Attualmente siamo in sovrappeso sul comparto tecnologico, industriale e nell'healthcare, mentre siamo sottopesati nei settori con tariffe regolamentate: utility, tlc o energia.

## Per quanto riguarda le aree geografiche quali sono le vostre preferenze?

Seguiamo gli sviluppi macroeconomici dei mercati, ma questi non influenzano direttamente le nostre scelte di investimento: il portafoglio è composto dalle migliori idee selezionate in tutto il mondo. Attualmente comunque circa la metà del portafoglio è esposto sugli Stati Uniti con un sovrappeso sulle aziende Europee (privilegiando gli industriali puri, i consumi discrezionali e la moda).

## Cosa si aspetta accada con la Brexit?

Tutti vorremmo sapere come andrà a finire...e ci sono molteplici opinioni a riguardo. A questo punto, sembra che il Primo Ministro non abbia né il tempo, né il potere negoziale, per raggiungere un accordo che soddisfi la maggioranza. L'estensione dell'articolo 50 sarà probabilmente un argomento chiave nelle prossime settimane. L'incertezza politica sarà una costante da tenere in considerazione nell'analisi dei mercati dei prossimi mesi, e questo ancor di più avvalora l'approccio di investire in quelle società posizionate al meglio per ottenere rendimenti sostenibili nel tempo indipendentemente dalle

condizioni di mercato.

## Temi che state seguendo con particolare attenzione?

L'automazione, l'invecchiamento demografico e l'ambiente. Le aziende che sono in grado di capitalizzare il forte potenziale di crescita secolare di queste aree possono diventare fonti di valore durevoli e redditizie.

## E i vostri timori maggiori?

Le principali minacce provengono da tecnologie dirompenti possono trasformare profondamente i modelli di business. L'impatto dei veicoli elettrici e aguda autonoma sull'industria automobilistica e non solo ad esempio sarà chiaramente significativo. Diamo molta importanza all'analisi di queste minacce, che sono in continua evoluzione. Da una più ampia prospettiva macroeconomica, l'evoluzione degli equilibri geopolitici e della guerra commerciale rimarranno variabili essenziali nei prossimi mesi; inoltre la volatilità continuerà ad essere elevata.

## La vostra posizione sull'Italia?

Attualmente in Italia siamo sovrappesati rispetto al nostro benchmark. Nel mercato italiano troviamo oggi una serie di interessanti realtà che crediamo possano aggiungere valore al portafoglio. I settori in cui siamo investiti comprendono la diagnostica, la logistica alimentare e l'efficienza energetica. Lo sconto al quale le azioni italiane stanno scambiando oggi è sicuramente interessante.

## Potrebbe indicarmi le aziende che reputa più interessanti?

Un esempio di una società di cui siamo molto convinti è WD-40, un produttore di spray multifunzione per la manutenzione. Deteniamo questa posizione sin dal lancio del fondo nel 2013 e da allora il titolo ha generato una buona sovraperformance rispetto al benchmark. WD-40 è un'azienda esemplare per l'eccezionale valore legato al brand: i concorrenti possono produrre prodotti similari e abbassare i prezzi, ma il brand WD 40 è talmente forte che il consumatore continua a sceglierlo. La società ha sfruttato la sua posizione dominante sul mercato per il lancio di altri prodotti e sta crescendo con successo anche in Asia. Un altro esempio è Carbojet, compagnia aerea leader in Canada, che detiene il 95% della rete di trasporto aereo notturno nazionale, in continua crescita. Servire con successo l'intero mercato canadese è una importante sfida logistica per la vastità del paese e per la molteplicità di centri abitativi molto dislocati: ciò richiede una flotta di aeromobili molto ampia e costosa e svariate strutture di assistenza a terra.

## WD-40

### ANDAMENTO E VOLUMI



Il titolo WD-40 sta attraversando una fase di consolidamento al termine di un prolungato rally che ha spinto i prezzi a realizzare un doppio massimo poco sopra i 180 dollari. Il primo top è stato raggiunto a settembre poi dopo una breve correzione è stato ritestato nelle ultime settimane. Il doppio massimo è sempre una figura che può arrestare un trend in corso e quindi è necessario che l'indice

rompa con decisione questa resistenza per proseguire la fase di ascesa. Il rally degli ultimi due anni è stato particolarmente significativo e ha portato i valori da 100 dollari agli attuali prezzi. Per capire le evoluzioni di medio termine è necessario focalizzarsi sul minimo di ottobre in area 150 dollari: la rottura al ribasso per alcune sedute potrà avviare una fase negativa. (A cura di Andrea Gennai)

### I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE AL 29/1/19 (MLN, \$)	EPS 2019	P/E 2019	P/E 2020	P/SALES 2019	CONSENSUS DI MERCATO
WD-40 (*)	2.458	4,56	39,2	35,2	5,7	Hold

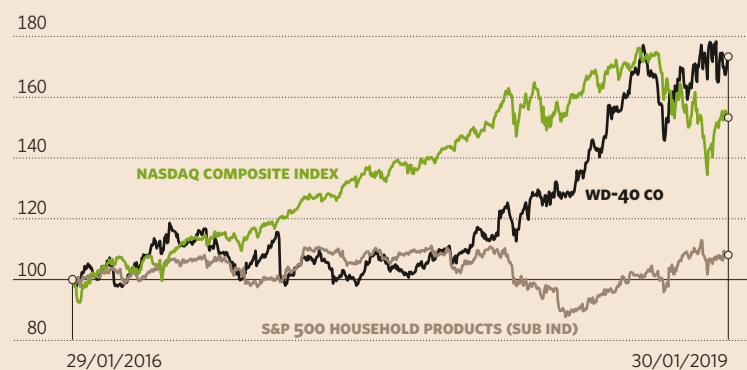
NOTA: (\*) Dati al 31/8/2019 e 2020; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. FONTE: elaborazione di Analisi e Studi su dati Factset

Il gruppo statunitense WD-40 è tra i principali produttori mondiali di lubrificanti multifunzione e i suoi prodotti sono presenti nel 90% delle case e nell'80% delle officine e delle industrie degli Stati Uniti. Quote di mercato importanti vi sono anche in Francia, Spagna, Germania, Regno Unito e Italia, dove dal 2013 gli articoli WD-40 vengono prodotti presso lo stabilimento Tosvar di Pozzo d'Adda (MI). Nel trimestre da settembre a novembre 2018 (il primo dell'esercizio che si chiuderà il prossimo 31 agosto), il gruppo ha evidenziato vendite in crescita del 3,8% a 102,3 milioni di \$, mentre l'ebit è sceso del 4,3% a 16,1

milioni per maggiori spese di pubblicità e promozionali (+16,6% a 6 milioni). L'utile netto invece, grazie a una minore incidenza fiscale (il tax rate è passato dal 23,7% al 17,6%), è salito del 5,1% a 13,3 milioni. Per l'intero esercizio in corso il gruppo si attende un fatturato tra 425 e 437 milioni di \$ (in crescita dal 4% al 7% rispetto all'esercizio precedente) e l'utile netto dovrebbe posizionarsi fra 62,2 e 63,3 milioni (65,2 milioni nell'esercizio precedente). Non esistono società quotate con un modello di business comparabile a quello di WD-40, sulla quale il consensus di mercato esprime un giudizio Hold.

### Il confronto

Base 29/01/2016=100



### FLASH

## Realtà globale che conta su 2mila collaboratori

Columbia Threadneedle Investments è la società di asset management appartenente al Gruppo Ameriprise Financial, Inc. uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari, tra le principali società di servizi finanziari al mondo. È un gruppo di asset management che offre un'ampia gamma di strategie di investimento a gestione attiva e soluzioni per clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo. Con l'ausilio di oltre 2.000 collaboratori gestisce un patrimonio pari a 418 miliardi € che copre azioni dei mercati sviluppati ed emergenti, reddito fisso, soluzioni multi-asset e strumenti alternativi.