

LIN · Linde plc

Basic Materials / Chemicals - Specialty · informe del 2026-08-12 · ← todos los informes

Q2-26: reportes con señales de alerta · ingresos +3.0% vs consenso, EPS +0.2% — el comité la ve en «Baja»

Memo de decisión

Acción del fondo hoy: **Fuera del libro**

convicción -0.49 · puesto 44 de 45

convicción insuficiente · horizonte: 12 meses de tesis con revisión diaria del comité

Precios que mandan

escenario	prob.	valor/acción	vs precio	qué exige (Damodaran)
Precio actual		\$490.53		el precio de HOY descuenta FCF creciendo +20%/año (reverse DCF)
Bajista	37%	\$176.43	-64.0%	PE≤15 y P/B≤1.5 combinados (Graham)
Base	40%	\$350.39	-28.6%	mediana de los métodos núcleo
Alcista	23%	\$524.64	+7.0%	que sostenga el PE de sus comparables

trabajar hacia atrás desde cada precio objetivo (Damodaran, *The Dark Side of Valuation*): un objetivo sin los supuestos que lo producen es un deseo, no un análisis — siempre existe un escenario que justifica cualquier precio; la pregunta es su probabilidad.

Rango de entrada: ≤ \$262.79 con margen ≥25% · bajo \$297.83 sale de la zona muerta

Pérdida acotada: stop inicial -8% × posición 10% = pérdida máx. 0.8% del NAV

Tamaño: objetivo 7.5% del NAV al iniciar

La tesis en 5 puntos

- fundamental: margen sólido (21%); Deuda neta / EBITDA 1.8× vs 0.7× del sector (en contra); EV/EBITDA 18.6× vs 11.7× del sector (en contra)
- quant: momentum 12m +13%
- macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- valuación: cara con convicción — potencial -29% contra el valor central
- foso sin foso y ensanchándose

Qué descuenta el mercado

El precio implica que el FCF de LIN crezca ~20% anual durante 5 años (el mercado paga una historia de crecimiento exigente). El crecimiento reciente (3%) queda por DEBAJO de lo exigido: el precio necesita una aceleración que aún no se ve. Sus múltiplos cotizan con prima clara frente al universo. Con supuestos base, el

Qué invalidaría la tesis

technical: ADX 51: mercado en tendencia; ENTRADA [retroceso]: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia — condicio-

nes completas en el plan de acción, al final.

La emisora en pocas palabras

Basic Materials / Chemicals - Specialty

El motor económico del sector: Extrae o procesa commodities: precio-aceptante, el resultado es precio x volumen – costo unitario; gana el productor de bajo costo con balance limpio que sobrevive la parte baja del ciclo.

Sus mayores líneas de ingreso: Americas Segment (46%), EMEA Segment (26%), APAC Segment (20%), Engineering Segment (8%). Geografía: UNITED STATES 36% y Other International 33%.

Qué vigilar cada trimestre: EV/EBITDA · Capex / ventas · FCF yield (detalle en Key drivers, abajo)

Perfil (FMP, en inglés): Linde plc functions as a global industrial gas and engineering powerhouse, extending its operations throughout North and South America, Europe, the Middle East, Africa, and the Asia Pacific. The company's comprehensive product line features atmospheric gases like oxygen, nitrogen, argon, and various rare gases, alongside a diverse array of process gases such as carbon dioxide, helium, hydrogen, specialized electronic gases, and acetylene. Beyond gas supply, Linde is also adept at designing and constructing turnkey process plants. These engineering solutions serve both third-party customers and its own gas business facilities, covering types like olefin, natural gas, air separation, hydrogen, and synthesis gas plants.

PRECIO DE CIERRE

\$490.53

al 2026-08-12

VALOR CENTRAL (FONDO)

\$350.39

rango \$176–\$525

POTENCIAL

-29%

precio vs valor central mezclado

CLÚSTER DEL COMITÉ

Baja

convicción -0.49 · puesto 44 de 45

FOSO ECONÓMICO

SIN FOSO

★★★★★ · ensanchándose

CONSENSO DEL MERCADO

**Buy (25 compra / 3
mantener / 0 venta)**

analistas externos (FMP) —
contraste, no guía

Nuestra perspectiva

El comité la puntúa **-0.49** (clúster «Baja», puesto 44 del universo). A favor: quant (+0.40×peso 1.09); macro (+0.40×peso 0.80). En contra: commodities (-0.50); technical (-0.13).

En valuación el veredicto es **cara con convicción**: potencial de -29% contra el valor central. El foso es **SIN FOSO** y ensanchándose (ventaja de costos); la incertidumbre Media exige comprar con +30% de descuento. La emisora no está hoy en la cartera del fondo.

Cifras reportadas vs consenso

trimestre Q2-26 · sorpresa = reportado / estimado – 1 · AaA = mismo trimestre del año anterior · TaT = trimestre previo · reacción del mercado: -6.4% en la sesión del 2026-07-31 · +1.3% la siguiente

rubro	reportado	estimado	sorpresa	AaA	TaT
Ingresos	\$9.3B	\$9.0B	+3.0%	+9.3%	+5.8%
EBITDA	\$3.6B	\$4.3B	-16.5%	+6.4%	+3.7%
Margen EBITDA	38.4%	47.4%	-900pb	-106pb	-79pb
Utilidad neta	\$1.9B	\$2.1B	-7.5%	+9.2%	+3.8%
EPS	\$4.50	\$4.49	+0.2%	+10.0%	+3.9%

estimados: consenso de analistas (FMP); ingresos y EPS del endpoint de resultados, EBITDA y utilidad neta de los estimados trimestrales por cierre fiscal. El historial de sorpresas de la emisora vive en el dossier de research.

El próximo trimestre, según el consenso

Para el trimestre que se reporta el **2026-10-30**, el consenso espera ingresos de **\$9.1B** (rango \$8.9B–\$9.4B), +6% AaA; EPS de **\$4.53** (rango \$4.49–\$4.59), +8% AaA; EBITDA de **\$4.3B**. · 10 analistas

no es guía de la compañía: es el listón del consenso de analistas (FMP) contra el que se medirá el reporte.

Resultados recientes

último trimestre analizado: Q2-26 · veredicto: reportes con señales de alerta · banderas contables: 2

métrica	Q2-25	Q3-25	Q4-25	Q1-26	Q2-26
Ingresos	\$8.5B	\$8.6B	\$8.8B	\$8.8B	\$9.3B
Ingresos a/a	—	—	—	+8.2%	+9.3%
Margen bruto	49.3%	38.0%	48.1%	48.5%	47.7%
Margen operativo	27.7%	27.2%	23.0%	37.2%	27.3%
Margen neto	20.8%	22.4%	17.9%	21.1%	20.8%
EPS	\$3.73	\$4.09	\$3.26	\$3.98	\$4.15
EPS a/a	—	—	—	+13.4%	+11.3%
Flujo de caja libre	\$954M	\$1.7B	\$1.6B	\$898M	\$833M
Deuda neta	\$21.1B	\$21.4B	\$21.9B	\$22.4B	\$23.1B

cifras trimestrales de los estados financieros (FMP); los hallazgos los marca el agente contable del fondo (crecimiento, márgenes, devengos, dilución).

Hallazgos del trimestre

Positivos

- ▲ ingresos +9.3% interanual en Q2-26 (9.3B\$)
- ▲ EPS diluido +11.3% interanual
- ▲ recompras: acciones en circulación -1.9% interanual

Negativos

- ▼ margen operativo comprimiéndose (27.3% vs 28.8% medio previo)
- ▼ el FCF solo respalda el 68% del beneficio (accruals altos: vigilar calidad — Penman)

Conclusión para la decisión

El trimestre fue mejor que lo esperado (ingresos +3.0% vs consenso, EPS +0.2%). El segmento que más empuja (último ejercicio): Engineering Segment (+16%). El listón del próximo reporte: EPS de \$4.53 e ingresos de \$9.1B; la tesis se revisará contra ese número.

hallazgos del agente contable del fondo con reglas por tipo de entidad; la conclusión se ensambla solo con datos medidos (sorpresa, segmentos, ROE) — sin narrativa inventada.

Ingresos por segmento

último ejercicio reportado (2025-12-31) · segmentación real de los filings (FMP)

segmento		% del total	ingresos	YoY
Americas Segment		46%	\$15.2B	+5.3%
EMEA Segment		26%	\$8.5B	+2.4%
APAC Segment		20%	\$6.7B	+0.4%
Engineering Segment		8%	\$2.7B	+16.4%

Por geografía: UNITED STATES 36% · Other International 33% · CHINA 8% · GERMANY 7%

el YoY por segmento delata dónde crece o muere el negocio — la mezcla explica el margen mejor que el agregado.

Key drivers del negocio

los ratios que mandan en Basic Materials · mediana sobre 3 emisoras del sector en el universo del fondo

driver	emisora	mediana sector	lectura
EV/EBITDA	18.6x	11.7x	+59% vs sector (peor)
Capex / ventas	15.6%	3.9%	+302% vs sector
FCF yield	2.2%	2.2%	en línea con el sector
Deuda neta / EBITDA	1.8x	0.7x	+149% vs sector (peor)
ROIC	9.9%	8.8%	+13% vs sector (mejor)

cada sector se juzga por SUS ratios (un banco por ROE vs P/VL, una petrolera por FCF yield y deuda, una SaaS por la regla del 40) — pasa el cursor por cada driver para ver por qué importa. Calculados por el agente Fundamental.

La competencia, en lo operativo

pares reales (FMP stock-peers) comparados en crecimiento, márgenes y retorno — no solo en múltiplos

compañía	crec. ingresos	margen bruto	margen neto	ROIC	P/E	EV/EBITDA
LIN Linde plc	3.0%	45.6%	20.6%	9.9%	31.5x	18.6x
APD Air Products and Chemica	-0.5%	32.1%	-0.4%	0.1%	-1,487.1x	66.3x
AVNT Avient Corporation	0.6%	32.2%	5.2%	4.7%	24.4x	12.4x
ECL Ecolab Inc.	2.2%	44.1%	12.6%	9.4%	38.0x	26.6x
ESI Element Solutions Inc	3.8%	38.4%	5.7%	7.4%	51.2x	29.2x

la historia de la emisora tiene que ser plausible CONTRA estos números: si tu tesis exige márgenes o crecimiento que ningún par logra, necesitas una razón estructural (foso) que lo explique — y si un par crece más barato, la pregunta es por qué no comprarlo a él.

Valuación

modelo aplicado: industrial · WACC +7.8% · múltiplo relativo al universo 0.542x · rango oficial = solo métodos núcleo

método		valor por acción	cómo se calculó
PE de su industria	núcleo	\$458.52	EPS × 29.1x (mediana de Chemicals - Specialty)
PE de sus comparables	núcleo	\$524.64	EPS × 33.3x (mediana de 8 pares reales: APD, AVNT, ECL, ESI...)
Owner earnings (Buffett)	núcleo	\$178.78	OE/acción TTM 14.66 / ke — beneficio + D&A – capex de mantenimiento
DCF (FCF, 2 etapas)	núcleo	\$327.83	flujo de caja descontado base
Earnings power value	núcleo	\$192.13	beneficio actual a perpetuidad SIN crecimiento (Graham/Greenwald)
Número de Graham	núcleo	\$176.43	$\sqrt{(22.5 \times \text{EPS} \times \text{BVPS})}$: PE ≤ 15 y P/B ≤ 1.5 combinados (Graham & Dodd)
EV/EBITDA mediana	núcleo	\$421.93	EBITDA × 17.1x (mediana del universo) – deuda neta
DCF de FMP (levered)		\$287.10	el modelo propio de FMP con sus supuestos — contraste externo
Precio objetivo consenso		\$566.25	consenso de analistas (rango 525–612, 14 analistas) — referencia externa
PE mediana del universo	núcleo	\$350.39	EPS × 22.2x
PE forward mediana	núcleo	\$379.64	EPS forward × 21.2x

Creación de valor: ROIC +9.9% vs WACC +7.8% → spread +2.1 pp — crea valor: cada dólar reinvertido vale más de un dólar.

Múltiplos contra la mediana del universo

múltiplo	emisora	mediana	relativo
P/E	31.53	22.24	0.42x
P/E adelantado	27.41	21.21	0.29x
P/VL	5.81	5.83	-0.01x
EV/EBITDA	18.55	17.06	0.09x
EV/Ventas	7.05	6.21	0.14x
PEG	3.09	0.93	2.32x

relativo >1x = más cara que la mediana de las 44 del universo por ese múltiplo.

Lo que el precio ya descuenta

El precio implica que el FCF de LIN crezca ~20% anual durante 5 años (el mercado paga una historia de crecimiento exigente). El crecimiento reciente (3%) queda por DEBAJO de lo exigido: el precio necesita una aceleración que aún no se ve. Sus múltiplos cotizan con prima clara frente al universo. Con supuestos base, el DCF da un exceso del 33% frente al precio.

Qué debe creer usted (Damodaran)

cada precio ES una historia de crecimiento — «posible → plausible → probable» se juzga contra lo que el negocio ya hace (+3%/año reciente)

nivel	precio	vs hoy	la historia que exige	lectura	P(≥nivel) 12m
Precio actual	\$490.53	+0.0%	FCF creciendo +20%/año por 5 años	exige una historia nueva: hoy crece +3%	—
Valor central del fondo	\$350.39	-28.6%	el DCF base: FCF creciendo +12%/año + fade	exige una historia nueva: hoy crece +3%	≈95%
Objetivo alto del consenso	\$612.00	+24.8%	pagar 34× el EPS forward y cumplirlo	la cola optimista del consenso	≈30%

Damodaran, *Narrative and Numbers*: si no puedes contar la historia que tus números implican, no tienes valuación — tienes una hoja de cálculo. La matriz de sensibilidad g x ke (arriba) muestra qué combinación produce cada valor; la probabilidad sale del Monte Carlo del fondo y es una aproximación, no un oráculo.

Foso económico

rating: **SIN FOSO** y ensanchándose · fuente: ventaja de costos · estilo: diferenciación (gana en el margen)

año	ROIC	costo de capital	spread
2016	9.8%	7.8%	+2.0 pp
2017	7.6%	7.8%	-0.2 pp
2018	2.3%	7.8%	-5.5 pp
2019	3.1%	7.8%	-4.7 pp
2020	3.7%	7.8%	-4.1 pp
2021	5.6%	7.8%	-2.2 pp
2022	7.0%	7.8%	-0.8 pp
2023	8.8%	7.8%	+1.0 pp
2024	9.2%	7.8%	+1.4 pp
2025	9.0%	7.8%	+1.2 pp

4 de 10 años ganando a su costo de capital (mediana del spread -0.5 pp). Incertidumbre Media → margen de seguridad exigido +30% · P/FV 1.4 → ★★★★★. Detalle metodológico en Foso económico.

Escenarios y tesis

probabilidades explícitas del agente de research · Piotroski 6/9 · Altman-Z 3.9

escenario	probabilidad	retorno 12m
Alcista	23%	+12.6%
Base	40%	+0.1%
Bajista	37%	-11.0%
Valor esperado		-1.1%

Caso alcista

- ▲ fundamental: margen sólido (21%); Deuda neta / EBITDA 1.8x vs 0.7x del sector (en contra); EV/EBITDA 18.6x vs 11.7x del sector (en contra)
- ▲ quant: momentum 12m +13%
- ▲ macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- ▲ bate al consenso el 100% de los últimos 8 trimestres (sorpresa media +0.9%)

Caso bajista

- ▼ technical: ADX 51: mercado en tendencia; ENTRADA [retroceso]: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia
- ▼ commodities: gas natural \$2.78: bajo su MA200, momentum 3m -10.2%, 12m -10.9%; MC 12m: P(subir) 49%, mediana \$3. Régimen de vol: percentil 91% de su propia historia — elevada: bandas anchas, posiciones chicas
- ▼ valoración: DCF -29% bajo el precio

Anti-tesis (obligatoria)

technical: ADX 51: mercado en tendencia; ENTRADA [retroceso]: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia

El comité por dentro

convicción total -0.49 · desacuerdo entre agentes σ 0.23 · ficha de decisión →

Voto por agente

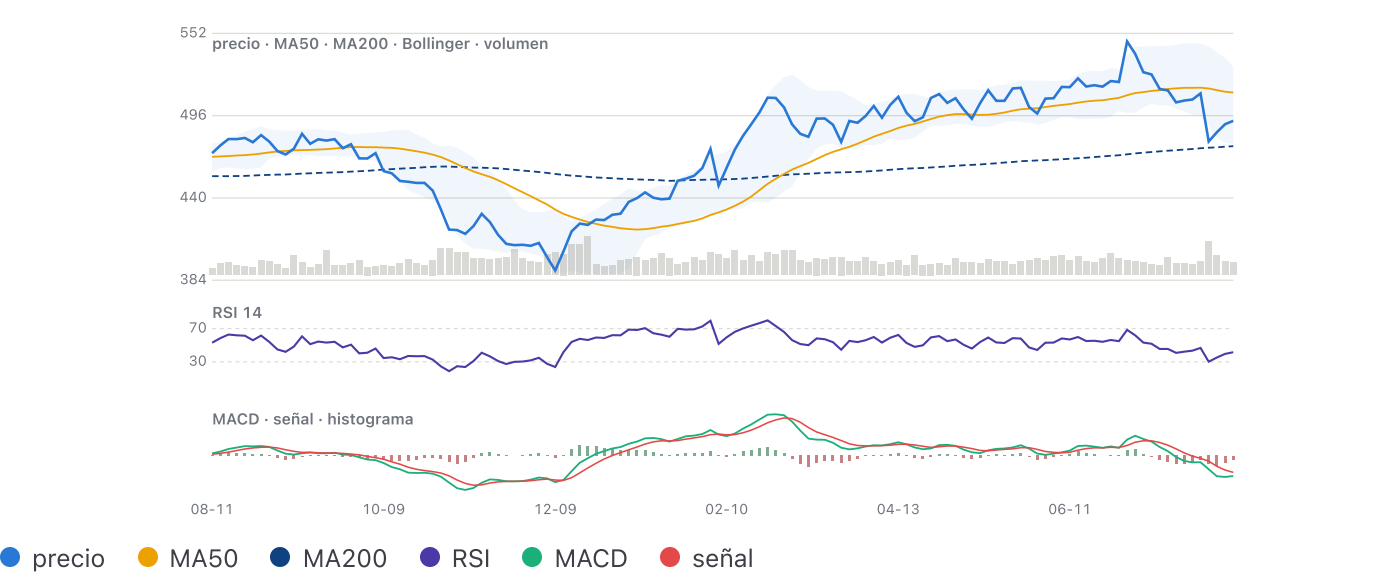
Cuantitativo		+0.40
Macro		+0.40
Fundamental		+0.20
Factores		+0.02
Forecasting		+0.02
FX Trader		+0.00
Sentimiento		+0.00
Estacional		-0.04
Sectorial		-0.09
Forense		-0.10
Técnico		-0.13
Commodities		-0.50

Cómo se compone la convicción

bloque	aporte
comite_agentes	+0.01
valoracion_triangularada	-0.30
expectations_gap	-0.20

la convicción mezcla el comité de agentes con la valoración triangularada y el gap de expectativas; el umbral de compra del fondo es +0.35 ajustado por régimen.

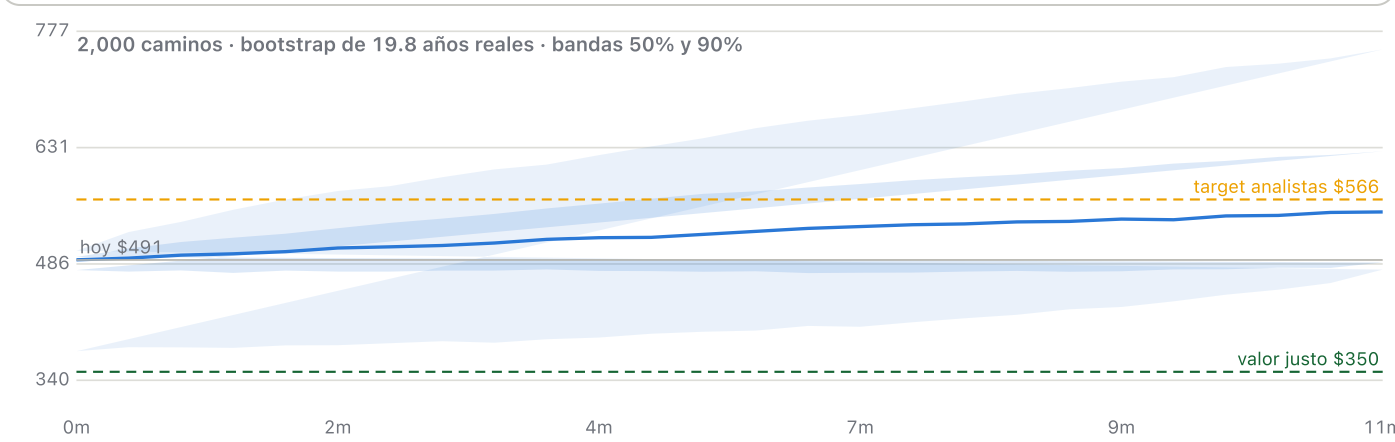
Técnico y proyección



Niveles del gráfico (pivotes del último año)

Resistencias arriba: \$513 (6 toques) · \$547 (1 toques)
Soportes abajo: \$479 (3 toques) · \$470 (1 toques) · \$448 (1 toques)

niveles = grupos de pivotes locales ($\pm 1.5\%$); más toques = nivel más vigilado. Entrada del trader: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia. Stop sugerido: \$468.13 ($2 \times \text{ATR}_{14}$ ($\pm 4.6\%$))



Proyección por horizonte (Monte Carlo)

horizonte	mediana	banda 50%	banda 90%
1 mes	\$497	\$481 – \$513	\$453 – \$538
3 meses	\$507	\$476 – \$537	\$429 – \$583
6 meses	\$526	\$476 – \$576	\$401 – \$655
12 meses	\$551	\$478 – \$627	\$376 – \$754

Agenda, catalizadores y noticias

fecha	evento	nota
2026-09-02	ex-dividendo (en 22 días)	el precio se ajusta a la baja por el dividendo
2026-10-30	presentación de resultados (en 80 días)	aún lejano
Estacionalidad: en este mes la emisora promedió -0.5% con 45% de meses positivos (20 años; muestra confiable).		

En palabras de la administración

llamada de resultados QQ2-2026 del 2026-07-31 · citas textuales (FMP) · traducidas al español por el Redactor IA; original en inglés en la llamada · la nota de consenso trae la selección completa

- «Sanjiv dará unos comentarios de apertura y luego Matthew actualizará el desempeño financiero del segundo trimestre de Linde y la perspectiva, tras lo cual cerraremos con preguntas y respuestas.» — Juan Pelaez (guía)
- «Matthew hablará más de los números, pero sigo confiado en nuestra historia de expansión de márgenes de largo plazo.» — Sanjiv Lamba (guía)
- «Para el resto del año esperamos arrancar más de 20 proyectos que suman aproximadamente \$1.3 mil millones en inversiones.» — Sanjiv Lamba (estrategia)
- «Aun contando esos arranques, y con base en las oportunidades que veo hoy, espero que nuestro backlog de sale-of-gas cierre el año comenzando con un 8.» — Sanjiv Lamba (estrategia)

contraste obligado: si la guía del grupo y lo que el precio descuenta (memo, arriba) no caben en la misma historia, uno de los dos está equivocado — y esa distancia es la tesis.

Principales factores de riesgo

Riesgos del negocio (Basic Materials)				
riesgo	prob.	impacto	indicador adelantado	condición de reducción / invalidación
Precio del commodity	alta	alto	curva de futuros, inventarios globales, China	precio bajo el costo marginal del productor
Disciplina de capital en el pico	media	alto	anuncios de expansión/M&A en máximos de ciclo	capex de crecimiento financiado con deuda en pico
Riesgo país y permisos	media	medio	jurisdicciones de las minas/plantas, regalías	cambio fiscal o de permisos en un activo clave
plantilla del sector completada con la agenda del ticker: cada riesgo tiene el dato que lo anticipa y la condición que obliga a actuar — un riesgo sin gatillo es solo una frase.				

Señales de los modelos este ciclo

- valoración exigente (cara con convicción: -29% vs valor central)
- el precio exige 20% de crecimiento y el reciente es 3%: riesgo de decepción de expectativas
- technical: ADX 51: mercado en tendencia; ENTRADA [retroceso]: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia
- commodities: gas natural \$2.78: bajo su MA200, momentum 3m -10.2%, 12m -10.9%; MC 12m: P(subir) 49%, mediana \$3. Régimen de vol: percentil 91% de su propia historia — elevada: bandas anchas, posiciones chicas
- 13F: -630 instituciones salieron el último trimestre
- incertidumbre de valuación: sector cíclico de commodity

detectadas por valuación, expectativas, eventos e incertidumbre del foso — no una lista exhaustiva.

Plan de acción

Hoy: Fuera del libro

convicción -0.49 · precio \$490.53

Aumentar si...

- convicción del comité $\geq +0.35$ (ajustada por régimen) con peso bajo el objetivo del 7.5% del NAV
- precio con margen de seguridad frente al valor central ($\leq \$262.79$)
- el ROIC sigue cubriendo el capital (hoy 9.9%)

Mantener si...

- la convicción se modera pero no cae bajo -0.10 (histéresis: vivir es más barato que entrar)
- la valuación deja de estar barata pero la tesis y la calidad siguen intactas

Reducir o vender si...

- convicción entre -0.10 y -0.20: deterioro parcial → recorte del 50%
- convicción ≤ -0.20 : invalidación de tesis → salida completa (compounders: ≤ -0.35)
- cosecha: precio $\geq 105\%$ del valor justo sin colchón de expectativas (no-compounders)
- el ROIC cae bajo el costo de capital: crecer destruiría valor

umbrales reales del PM del fondo (histéresis del comité) + condiciones fundamentales del sector con los datos de hoy — no una lista genérica.

Los tres stops (y por qué difieren)

Stop técnico sugerido hoy: \$468.13 ($2 \times \text{ATR}_{14}$ ($\pm 4.6\%$)) — se recalcula a diario con la volatilidad; informa a la mesa de trading, no obliga al libro del fondo

Invalidación fundamental: sin precio — las condiciones de la columna «reducir o vender»; manda sobre los dos stops

Posición del fondo

No está en la cartera del fondo: su convicción (-0.49) está por debajo del umbral de compra (+0.35 ajustado por régimen).

Metodología y descarga

Lecturas de la biblioteca que fundamentan este dossier:

Martin S. Fridson: Fernando Alvarez - Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide (2022, Wiley) (pp. 435-438)

Aswath Damodaran - Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance (2006, Wiley) (pp. 524-533)

Informe generado por el **Analista Redactor** (miembro no votante) a partir de los modelos del fondo: contable, valuación triangulada, foso económico, research (escenarios y anti-tesis), técnico, eventos y noticias. Datos: FMP. Paper trading — esto es un ejercicio educativo, no una recomendación de inversión.

Hedge Fund IA · paper trading · regenerar con python —m hedgefund dashboard · archivo estático, sin servidor ni puertos