

Investimenti Il gestore della settimana



MARIO CRIBARI

BlueStar
Head of Investment Strategy and Research e Partner di BlueStar, ha iniziato la carriera nel 2000 in Banca del Gottardo, come analista finanziario responsabile settori tecnologia e difesa nel mercato azionario Usa. Nel 2008 è in Bsi

nel 2009 entra in Veco Invest. Nel 2016 entra nel team di BlueStar. Si è laureato in Economia Politica presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano e ha conseguito un Master in Economia e Finanza presso l'Università Federico II di Napoli e la certificazione Cfa.

BAE SYSTEM. L'andamento del titolo alla Borsa di Londra e il consensus degli analisti

IL TITOLO

Andamento e volumi



Forte strappo

Violento strappo al rialzo per il titolo Bae Systems dopo lo scoppio della guerra in Ucraina. L'azione è schizzata da 600 a 750 pence per poi consolidare. Nel breve sta realizzando una sorta di triangolo. L'uscita da questa configurazione darà un'indicazione più precisa sul movimento. Allargando lo sguardo in ottica pluriennale il

titolo ha evidenziato un livello strategico importante intorno a 670 pence, testato come massimo tra il 2018 e il 2020. È importante che l'azione resti sopra questo supporto per mettere a segno nuovi allunghi. Discese sotto 670 pence potrebbero riaprire una fase di consolidamento di medio termine. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLES

SOCIETÀ	CAPITAL AL 8/3/22 (MLN €)	EPS 2022	P/E 2022	P/E 2023	P/SALES 2022 DI MERCATO	CONSENSUS
BAE Systems	23.717	0,5	15,3	14,4	1,1	Overweight
Lockheed Martin (*)	122.272	26,82	16,7	15,8	1,8	Overweight
Boeing (*)	101.325	3,25	53,5	25,3	1,2	Overweight
Northrop Grumman (*)	70.123	24,86	18,1	16,6	1,9	Overweight
General Dynamics (*)	65.345	12,14	19,4	16,8	1,7	Overweight
Rolls Royce Holdings	7.646	0,05	20,3	13,2	0,6	Hold
Leonardo (+)	4.640	1	8,4	6,9	0,3	Overweight

(*) dati in \$; (+) dati in €; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. Fonte: elab.ne Ufficio Studi e Analisi su dati Factset

Ricavi in crescita del 5%

La britannica Bae Systems, tra i più importanti gruppi mondiali del settore aerospaziale e difesa, ha chiuso l'esercizio 2021 con ricavi in crescita del 5% a 21,3 mld di sterline, mentre l'ebit è salito del 13% a 2,2 mld e l'utile netto a 1,9 mld (+39,5%), con un portafoglio ordini di 44 mld; il dividendo 2021 sarà 25,1 pence per azione. Per il 2022 le attese sono di ricavi in

crescita tra il 2% e il 4% e l'ebit tra il 4% e il 6% (il 75% dei ricavi attesi è già nel portafoglio ordini). Il gruppo ha rapporti P/e stimati per il 2022 e il 2023 inferiori ai gruppi Usa, situazione che si ripete anche sul rapporto P/Sales stimato per il 2022. I valori dell'italiana Leonardo sono invece i più bassi fra tutte le società del campione. Il consensus è positivo, con giudizio Overweight a eccezione di Rolls Royce.

L'intervista. «Oggi tra i titoli che preferisco c'è Bae System»

«Segnalò, tra gli altri, aziende della difesa perché la stabilità geopolitica è finita»

Isabella Della Valle

Difficile fare previsioni in questa fase, ma quali sono comunque le sue aspettative sui listini nei prossimi mesi?

Dipende. Fino a quando continuerà la critica internazionale contro la Russia, Putin non arretrerà di un millimetro. Se non si conosce il passato è difficile prevedere il futuro. Finché si considererà Putin come un pazzo, un malato, un nostalgico sovietico non vi saranno veri ed efficaci colloqui di pace. Potrebbe andare peggio prima di andare meglio. Di questo passo il rischio di una guerra totale aumenta. Prevedere uno scenario "Armageddon" non è però utile, in quel caso consiglieremmo solo munizioni e carne in scatola. Al contrario la situazione ci ricorda quanto successo ad inizio pandemia nel culmine del panico pandemico. Sappiamo come è poi andata a finire a livello borsistico. Mettiamo pure sul piatto che in passato ogni crisi geopolitica è stata velocemente digerita dal mercato. Non possiamo escludere quindi che siamo vicini a una "capitulation" con un possibile trading rally. A medio-lungo termine, tuttavia, chi si illude che tutto tornerà come prima si sbaglia. Al livello geopolitico, economico e finanziario siamo alle soglie di un cambiamento strutturale di lungo termine di cui occorre tenere conto. Il goldilocks è morto! L'era della globalizzazione e della conseguente deflazione è finita.

E quali saranno le differenze tra le grandi macro aree Europa, Americhe, emergenti ed Asia? Dove sono i rischi maggiori?

Il risultato delle sanzioni e dell'ostracismo nei confronti della Russia rischia di avere l'effetto opposto a quanto sperato, oltre a scatenare un "effetto boomerang".

L'Europa rischia la stagflazione, particolarmente esposte sono Germania, Italia, alcuni nordici, Est Europa. Meno impattata la Svizzera ma soprattutto gli Stati Uniti e i Paesi esportatori di materie prime o produttori strategici globali (Brasile, Cina, Vietnam). Il rischio maggiore che causerebbe una recessione globale è un prezzo del petrolio stabilmente intorno ai \$150 (con rialzi conseguenti anche del gas e altre materie prime). Tra le più colpite vi sarebbe l'Europa.

Cosa consiglia a chi è investito sull'azionario?

Una profonda revisione di portafoglio, non tanto sulla quota azionaria ma sulla sua composizione. Il consiglio è ridurre ciò che nel nuovo scenario risulterà perdente per incrementare i beneficiari della nuova

epoca. Tra i vincitori vi sono sicuramente Cina, alcuni emergenti, Usa e settori della "old economy": energetici, minerari, nucleare, carbone, infrastrutture, titoli della difesa (anche europei), sicurezza (e cybersecurity), farmaceutico, titoli ad alto dividendo, inflation winners. Il settore tech potrebbe essere in parte recuperato se le banche centrali saranno costrette ad allentare i propri piani di restrizione monetaria.

Le banche centrali hanno ancora strumenti per controllare l'inflazione?

Se l'inflazione deriva dal lato costi, possono fare poco. Si può stampare moneta ma non petrolio e semiconduttori. Negli anni '70 il rialzo dei tassi insieme ai costi energetici ha portato il mondo in stagflazione. Le banche centrali si trovano in un bel

dilemma, soprattutto la Bce.

Avete cambiato strategia di investimento?

Sul nostro fondo a ritorno assoluto eravamo da tempo già impostati su uno scenario inflattivo. Abbiamo immediatamente annullato quasi del tutto l'esposizione su Europa e aumentato gli emergenti e i settori vincenti pur mantenendo controllata la quota azionaria. Il prossimo passo sarebbe quello di prepararsi a una recessione globale che tuttavia è ancora prematuro prevedere.

Un default della Russia è plausibile?

Qualunque uomo, anche in salute, se incatenato e soffocato rischia di morire. Un default indotto è probabile ma un conto è una crisi di liquidità, un altro è una crisi di solvibilità. Sanzioni a parte, la Russia avrebbe fondamentali migliori dell'Italia. Se per miracolo fossero tolte domani gran parte dei titoli russi salirebbero del 50% in poche ore. Non sottovalutiamo la capacità del popolo russo di sopportare stenti, crisi e privazioni. Ammesso però che vedano luce in fondo al tunnel.

Le aziende che preferisce?

La Intel sta per diventare il maggior produttore occidentale di semiconduttori concorrente alla Tsmc che ha il maggior stabilimento a Taiwan, con la Cina dietro l'angolo. Alcuni titoli della difesa (Lockheed Martin, Boeing, Bae System, Thales) perché la stabilità geopolitica internazionale è finita. La Cameco, uno dei maggiori estrattori mondiali di uranio. La Sasol e la Mosaic attivi rispettivamente nel settore energetico (carbone soprattutto) e fertilizzanti. La Tyson Food, uno dei maggiori produttori di carni con capacità di ribaltare al consumatore l'incremento dei prezzi. La Ferrari, la Easyjet e la Booking che sono leader nel loro segmento e che, in assenza di una recessione globale, potrebbero recuperare le perdite di questi giorni.

Altre asset class da evitare o privilegiare?

Evitare le obbligazioni soprattutto a leva/spread. Attenzione alle criptovalute che rischiano di essere bandite perché non "sequestrabili". Preferire materie prime e oro.

LA SOCIETÀ

REALTÀ FONDATA NEL 2016 A LUGANO

BlueStar è una società di asset management fondata nel 2016 a Lugano e specializzata nella gestione di fondi di investimento e consulenza a clienti istituzionali in materia di asset allocation e investimenti tematici. La società è autorizzata come gestore di patrimoni collettivi regolato dall'autorità di vigilanza svizzera Finma e gestisce tre fondi Ucits V accessibili in Italia tramite la piattaforma Allfunds. Il comitato di investimento definisce l'allocation degli attivi con un'analisi top down e la implementa includendo temi di medio e lungo termine.

IL CONFRONTO. L'andamento delle quotazioni rispetto al mercato e al settore di riferimento

Base 11/03/2019 = 100

