



L'intervista. «Tra le aziende che mi piacciono c'è Leonardo»

«Interessanti anche Northrop Rheinmetall, Rtx, Thales e Saab»

Isabella Della Valle

Concentrarsi sui fondamentali e non sulle mode del momento è il modo migliore per avvicinarsi al mercato anche nelle fasi di volatilità. È l'approccio suggerito da Jane Edmondson specialista di prodotto per la società VettaFi.

Come interpreta l'attuale fase di volatilità dei mercati?

I dazi di Trump sono stati interpretati come sintomo di una minore affidabilità e di un maggiore isolazionismo degli Stati Uniti. Per l'Europa, l'ordine che si era imposto dal secondo dopoguerra è stato sconvolto sia nel commercio, sia nella sicurezza e questi aspetti hanno messo in luce quanto sia oggi necessario per l'Ue perseguire una maggiore autonomia strategica. Le continue dichiarazioni di Trump sui dazi e la volatilità che ne è derivata hanno anche illuminato i politici europei su quanto siano esposti agli shock esterni. Ecco perché quell'autonomia strategica sembra non essere più solo uno slogan, ma sta diventando una politica, con soldi e determinazioni reali alle spalle.

I pesanti ribassi accusati dai mercati in queste ultime settimane hanno compromesso i fondamentali delle aziende a cui guardate nel medio lungo termine?

Assolutamente no, anzi, il sell-off ha creato una divergenza tra prezzo e fondamentali, ma non ha alterato quest'ultimi. La difesa sta diventando una priorità strategica e questa è una tendenza pluriennale, forse addirittura pluridecennale. Le aziende del

settore della difesa, soprattutto in Europa, stanno entrando in un nuovo ciclo di investimenti a lungo termine, basti pensare all'iniziativa ReArm Europe/Readiness 2030, del valore di 800 miliardi di euro, che è stata lanciata a marzo e per cui gli analisti non hanno ancora avuto modo di valutare l'impatto complessivo.

Potrebbero anche rappresentare occasioni di acquisto?

Per gli investitori con un orizzonte di medio-lungo termine, la volatilità può spesso creare opportunità di investimento e la tesi che sta alla base dei nostri servizi per investire sul comparto della difesa non è cambiata: il rischio geopolitico è strutturalmente più elevato, per questo la spesa per la difesa continuerà a crescere.

Come è cambiato, se è cambiato, il vostro approccio di investimento?

Il nostro approccio non è cambiato. Miriamo sempre a cogliere la performance delle società del settore della difesa e della cybersicurezza in grado di trarre vantaggio nel lungo termine dai cambiamenti delle politiche governative e delle priorità di sicurezza dei vari Paesi. Non cerchiamo di anticipare i tempi, ma di fornire un'esposizione a temi forti e di lungo periodo.

Se dovesse dare un suggerimento a un investitore quale sarebbe?

Concentrarsi sui fondamentali, non solo sul trend del momento. Nel caso specifico, la difesa oggi non è più un elemento secondario, ma è sempre più riconosciuta come un'area di investimento che è stata a lungo trascurata. La crescita degli utili, sia nelle stime passate che in quelle future, rimane molto forte per le aziende europee del settore e questo è un tema che si svilupperà per anni.

Come influirà nel medio lungo





termine la politica dei dazi sul settore della difesa e della cybersicurezza?

I dazi del Liberation Day hanno solo rafforzato uno degli argomenti centrali dell'ultimo periodo, ossia che l'Europa si sente sempre meno a suo agio a dipendere dagli Usa. Per quanto riguarda il comparto a cui guardiamo, ciò significa appalti per la difesa più localizzati con almeno il 65% di provenienza europea, più finanziamenti per le capacità europee e più autonomia strategica.

Con quale criterio selezionate i titoli?

Guardiamo a società con sede legale in Paesi Nato, incorporati e/o domiciliati al loro interno, che ricavano la maggior parte dei loro utili dalla produzione e dallo sviluppo di veicoli aerei militari (di cui almeno il 20% dei ricavi sia derivato dalla difesa) o da attrezzature per la difesa, ma anche che abbiano operazioni di sicurezza informatica stipulate con un Paese alleato.

Quali sono le aree geografiche e i sotto settori che hanno ancora prospettive di crescita?

Sicuramente l'Europa, che ha per anni sottopesato la spesa per la difesa, creando enormi lacune tecnologiche in alcuni settori. Dalla difesa aerea ai produttori di munizioni e missili, fino ai fornitori di cybersicurezza, un am-

pio spettro di nomi europei vede ora una crescita pluriennale dei bilanci. Riguardo ai sotto settori, stiamo assistendo a un aumento della domanda di tecnologie per i droni, risorse spaziali e di sistemi elettronici e software progettati per supportare e migliorare le operazioni militari.

Le aziende più interessanti?

Guardiamo ad alcuni dei player più importanti e in rapida crescita del settore come Rheinmetall, Leonardo, Saab e Thales, nomi di spicco data la loro crescente importanza nelle strategie di approvvigionamento dell'Ue ed è interessante notare come molte di queste società europee abbiano impianti di produzione negli Usa, un aspetto che dovrebbe metterle anche al riparo dai dazi. Inoltre, Northrop Grumman, L3Harris e Rtx potrebbero continuare a beneficiare degli elevati fondi stanziati per la difesa degli Stati Uniti e degli alleati, considerato che gli Usa hanno annunciato un piano per aumentare il bilancio della difesa di 1.000 miliardi di dollari per il prossimo anno, con tagli mirati alle forze di terra e ai sistemi tradizionali a favore di attrezzature e sistemi di difesa moderni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





ASSET MANAGER

FORNISCE STRUMENTI E RICERCHE INTERATTIVE ONLINE

VettaFi è una società di data analytics e servizi finanziari controllata dal 2024 da Tmx Group Limited. Oltre a fornire strumenti e ricerche interattive online, supporta i gestori con soluzioni di indicizzazione e distribuzione digitale per innovare, scalare le loro attività e ottenere benchmark e soluzioni di indicizzazione. Dal 2023, VettaFi è partner di HANetf, prima piattaforma white-label in Europa per la quotazione di Etf ed Etc, con cui ha lanciato due prodotti sul settore difesa e cybersecurity, incluso il Future of European Defence Etf Ucits.

Il confronto. L'andamento del titolo Leonardo rispetto al mercato e al suo settore di riferimento

Base 20/04/2022 = 100



LEONARDO. Le quotazioni e il consensus degli analisti

IL TITOLO IN BORSA



I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 16/4/25 (MLN €)	EPS 2025	P/E 2025	P/E 2026	P/SALES 2025	CONSENSUS DI MERCATO
Leonardo	26.202	1,76	25,7	21,5	1,4	Overweight
Bae Systems (1)	52.476	0,75	22,9	20,6	1,7	Overweight
Dassault Aviat.	24.099	14,15	21,7	17,8	3,4	Overweight
Rheinmetall	66.363	29,94	49,6	33,9	5,3	Buy
Rolls-Royce H (1)	61.396	0,24	30,3	25,6	3,2	Overweight
Saab (2)	235.694	10,06	43,9	35,5	3,2	Overweight
Thales	52.989	9,59	26,8	23,3	2,4	Overweight

(1) Min di E; (2) min di Sek; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. Fonte: elaborazione Centro Studi su dati Factset

Sui massimi
 Il titolo Leonardo sta

consolidando dopo un fortissimo rally che ha portato i prezzi a

ridosso dei 50 euro. L'azione stava intorno a 25 euro a inizio





anno e quindi in poche settimane ha raddoppiato. Da un mese e mezzo Leonardo fatica a proseguire il rally: ogni qual volta che si è avvicinato ai 50 euro sono scattate le prese di beneficio. È

necessario che le quotazioni rompano questa importante resistenza. Altrimenti si apre una prolungata fase laterale con il rischio di ribassi nel breve. Il primo importante supporto è rappresentato da 40 euro, livello degli ultimi minimi. Alcune chiusure sotto questa soglia

potrebbero esaurire il trend in corso.

(A cura di Andrea Gennai)

Nuovi ordinativi per 21 miliardi

Leonardo è il principale gruppo italiano e fra i maggiori al mondo nei settori dell'aerospazio, difesa e sicurezza e opera nei comparti degli elicotteri, elettronica, velivoli, cyber & security e spazio. Per l'esercizio 2025 stima di raggiungere nuovi ordinativi per 21,1 miliardi, ricavi per 18,6 miliardi e un Ebita di 1.660 milioni. Dal 2025 al 2029 gli ordini

cumulati dovrebbero raggiungere 118 milioni (cagr 2023 – 2029 del 5,8%) e i ricavi a 108 miliardi (cagr 2023 – 2029 del 7%).

Rispetto ai Leonardo evidenzia il rapporto più basso in termini di P/Sales stimato per il 2025, mentre in termini di P/e stimati per il 2025 e il 2026 è nella fascia bassa del panel. Il consensus è positivo e quasi unanime per le società considerate

