

# PAIR TRADE

## Boeing (Longo) vs Airbus (Curto)

Boeing estreita gap com rival Airbus

### BUY

Nome: BOEING CO/THE

Ticker (Bloomberg): BA US

Preço Entrada: 142,59 USD

### SELL

Nome: AIRBUS GROUP NV

Ticker (Bloomberg): AIR FP

Preço Entrada: 61,02 EUR

RÁCIO ENTRADA: 2,33

STOP RÁCIO: 2,22

### Informações relevantes

Para informações adicionais relativamente a esta *trading idea* consulte o nosso *site* em: <http://www.bigonline.pt/pt/BolsaMercados/tradingideas.asp>. Para um glossário dos termos utilizados nesta *trading idea*, assim como de um histórico de recomendações anteriores consulte o nosso *site* em <http://www.bigonline.pt/pt/BolsaMercados/newsletters.asp>.

4 de Junho de 2014

### Descrição

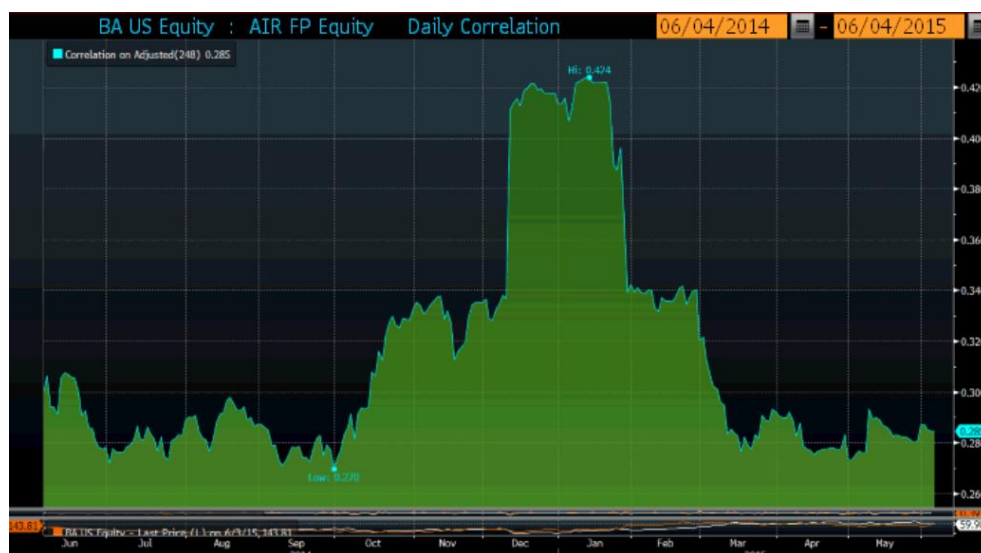
#### The Boeing Co.

A Boeing Co. desenvolve e produz: aviões e helicópteros comerciais; mísseis, satélites e outros equipamentos relacionados com o Espaço e Defesa. Encontra-se sediada em Chicago nos EUA e cotada na NYSE, com uma capitalização de mercado de USD 86.682,5 mn.

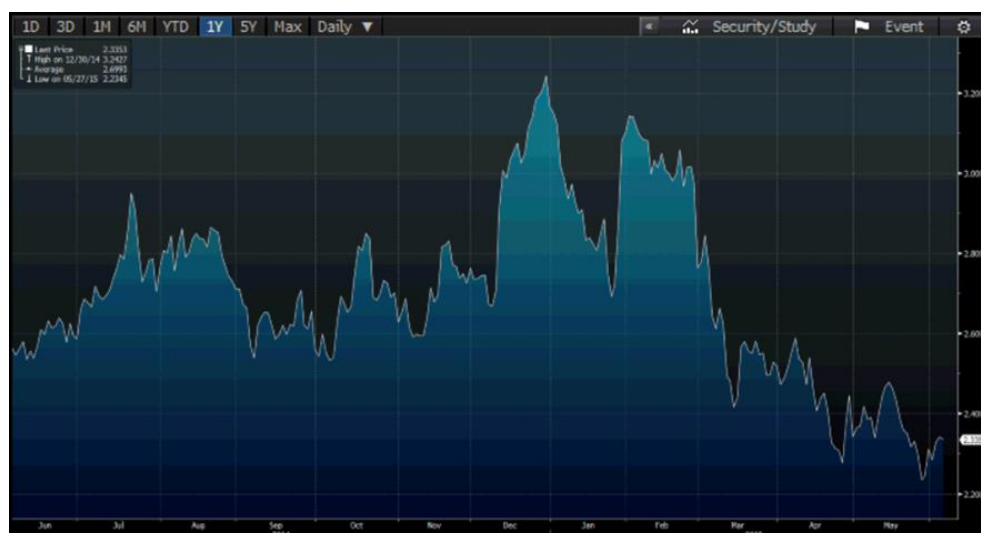
#### Airbus Group NV

A Airbus Group NV é uma produtora de: i) aviões comerciais (Airbus); ii) equipamentos de defesa e espaço (Airbus Defence and Space); iii) helicópteros (Airbus Helicopters); O grupo surgiu em 2000 através de uma fusão de empresas de origem alemã, francesa e espanhola, que originou a EADS. Com a reorganização do grupo em inícios de 2014, foi alterada a denominação para Airbus Group. O Grupo é líder mundial no segmento de helicópteros, e líder europeu no segmento de Defesa e Espaço.

### Correlação



### Evolução do Rácio: AIRBUS GROUP NV (AIR FP) / BOEING CO./THE (BA US)



### Preço e Performance

Preço	142,59
Máx de 52 semanas	158,83
Mín de 52 semanas	116,32
YTD (%)	9,70
Volume médio diário (mn)	4.401.536
Capitalização bolsista (mn)	98.603
Beta	0,970418334
Dividendo	2,92
EPS	7,47

### Consenso de analistas

Opinião do consenso	Nº de recomendações
COMPRAR	15
MANTER	9
VENDER	2

Fonte: Bloomberg

### Boeing Triggers Long

- A Boeing divulgou resultados trimestrais relativos ao primeiro trimestre de 2015 de USD 1,3 mil milhões, o que representa um aumento de 12,2% relativamente ao período homólogo. A facturação atingiu os USD 22,1 mil milhões, 8% superior ao mesmo trimestre de 2014.
- No segmento de aviões comerciais, a fabricante entregou 184 aviões neste trimestre e captou 110 ordens líquidas no mesmo período. As receitas deste segmento aumentaram 21% devido a um maior volume de vendas, tendo no entanto apresentado uma menor margem. Esta redução de margem pode ser explicada pelo elevado número de aviões 787 entregues.
- A empresa avalia o total das ordens que actualmente tem para cumprir em USD 495 mil milhões, 12,5% acima dos 440 mil milhões que detinha em 1Q2014.
- A empresa anunciou um programa de recompra de acções próprias no valor de USD 2,5 mil milhões e aumentou em 25% o valor de dividendos distribuídos.

### Evolução gráfica



Fonte: Bloomberg

### Airbus Triggers Short

- A facturação da Airbus nos primeiros 3 meses do ano foi 4,5% inferior ao mesmo período do ano passado, fixando-se em EUR 12 mil milhões (vs. 12,6 mil milhões). Adicionalmente, a margem bruta também reduziu 1,5 pontos percentuais, atingindo o valor de 14,1%.
- O A380 – o modelo da Airbus que deveria tornar-se o avião chave da empresa e que custou EUR 25 mil milhões a desenvolver – encontra-se num momento decisivo. A empresa pode fechar a produção ou investir mais capital para melhorar a eficiência do modelo actual. Uma melhoria do modelo pode vir a custar 2 mil milhões e a demorar 4 anos.
- A empresa recebeu neste trimestre 101 ordens líquidas de aviões comerciais, menos 9 aviões que a sua principal rival. Avalia, no entanto, as suas ordens por entregar em EUR 901,5 mil milhões.

### Preço e Performance

Preço	61,02
Máx de 52 semanas	66,10
Mín de 52 semanas	39,64
YTD (%)	47,57
Volume médio diário (mn)	3.227.035
Capitalização bolsista (mn)	48.046
Beta	1,131114
Dividendo	1,2
EPS	2,99

### Consenso de analistas

Opinião do consenso	Nº de recomendações
COMPRAR	24
MANTER	9
VENDER	1

Fonte: Bloomberg

### Análise Comparativa

	P/E 2015E	P/E 2016E	P/BV	YTD %	Margem EBITDA (%)	EV/EBITDA	ROE	CP/Act. (Estrutura Financeira)	Div. Liq./EBITDA
AIRBUS GROUP NV	18,42	17,81	18,46	49,70	8,81	8,44	38,53	7%	-0,6
BOEING CO/THE	16,81	15,44	12,57	10,21	10,33	11,06	51,88	9%	-0,4
LOCKHEED MARTIN	17,10	15,31	16,96	-0,93	14,44	10,36	85,55	9%	0,7
GENERAL DYNAMICS	16,39	15,23	4,01	2,17	14,21	9,80	21,06	33%	-0,1
BAE SYSTEMS PLC	13,19	12,51	8,78	8,69	12,15	8,49	28,34	9%	0,5
média	16,38	15,26	12,16	13,96	11,99	9,63	45,07	0,14	0,03
exc. Airbus/Boeing	15,56	14,35	9,92	3,31	13,60	9,55	44,98	0,17	0,38

Analisando as métricas de P/E 2015E, P/E 2016E e P/BV é possível concluir que a Boeing negocia a desconto relativamente à Airbus (16,81 vs 18,42; 15,44 vs 17,81 e 12,57 vs 18,46 respectivamente). Quando se compara a valorização bolsista do presente ano, é facilmente observável a *outperformance* da Airbus relativamente à Boeing e aos restantes concorrentes. Este ano, a Airbus já valoriza 49,7% enquanto a Boeing avança apenas 10,3%, traduzindo um spread relativo que excede largamente a outperformance dos índices europeus vs norte-americanos em 2015. Também em termos de rentabilidade e eficiência, a Boeing apresenta indicadores mais atractivos, dado que reportou um ROE de 51,88% e uma margem EBITDA de 10,33%, o que compara favoravelmente com o 38,53% e 8,81%, respectivamente, da Airbus.

Ambas as empresas apresentam rácios de Dívida Líquida relativamente ao EBITDA negativos, justificado pela significativa posição de caixa e equivalentes das empresas relativamente a dívida contraída.

Dado o crescimento do mercado aeronáutico, impulsionado pelos mercados asiáticos e do Médio Oriente e pela esperada recuperação económica das economias dos EUA e Europa, é expectável que a procura por aviões aumente, beneficiando os maiores *players* – Airbus e Boeing. Desta forma, acreditamos que existe espaço para uma convergência das performances dos dois títulos, dado que o actual prémio oferecido pela Airbus, não só parece extremado, como vai contra o histórico prémio oferecido pela Boeing dos últimos dois anos.

### Evolução gráfica



Fonte: Bloomberg

## DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
  - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
  - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
  - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
  - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
  - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BIG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2015:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	8	80,0%
Manter/Neutral	2	20,0%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	10	100,0%

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2015

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	33,3%
Stop Loss	7	58,3%
Em Vigor	1	8,3%
Total	12	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2015:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	66,7%
Stop Loss	2	33,3%
Em Vigor	0	0,0%
Total	6	100,0%

## DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.