

Analisi Fondamentale Brembo

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 333,922 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.382,63 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : BUY</p>
---	---

Profilo Societario

Brembo S.p.A., fondata nel 1961, è leader mondiale e innovatore riconosciuto della tecnologia degli impianti frenanti a disco per veicoli. È fornitore di sistemi frenanti ad elevate prestazioni per i costruttori più prestigiosi di autovetture, veicoli commerciali e motocicli a livello mondiale. Brembo ha inoltre un'indiscussa supremazia nel settore delle competizioni auto e moto, con oltre 200 campionati mondiali vinti sino a oggi. L'azienda opera oggi in Italia, Brasile, Messico, Polonia, Spagna, Gran Bretagna, Germania, Francia, Svezia, USA, India, Cina e Giappone, vendendo i propri prodotti in 70 Paesi nel mondo. Brembo conta sul contributo di oltre 4300 collaboratori, di cui il 10% è composto da ingegneri e specialisti di prodotto che lavorano nella ricerca e sviluppo. Il processo di innovazione di Brembo coinvolge nuove tecnologie, nuovi materiali, nuove forme: la costante ricerca dell'eccellenza nello sviluppo di nuovi prodotti richiede un approccio che non si limiti a dare risposta alle attuali esigenze del mercato, ma guardi all'evoluzione della tecnologia e dell'intero settore in un orizzonte temporale di almeno un decennio. La ricerca sull'estetica è un valore aggiunto alla qualità e performance dei prodotti.

Andamento titolo



Le azioni Brembo fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Brembo mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la buona diversificazione geografica del business in un settore fortemente correlato al ciclo economico come quello dei componenti per auto.

Negli ultimi 3 anni il titolo Brembo ha registrato una performance positiva (+23,8%) e nettamente migliore del -11,2% dell'indice Ftse Mib: il trend è stato crescente fino ai massimi di maggio 2017 (+82,4%), dopo una correzione di circa 3 mesi il titolo si è riportato in prossimità dei precedenti massimi (ottobre 2017) senza riuscire a superarli; la successiva correzione è stata più prolungata, continuando per più di un anno.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	2.087,01	10,55	2.307,21	7,83	2.487,77
Margine Operativo Lordo	350,53	23,44	432,70	7,86	466,73
Ebitda margin	16,80	----	18,75	----	18,76
Risultato Operativo	241,89	30,83	316,45	5,24	333,03
Ebit Margin	11,59	----	13,72	----	13,39
Risultato Ante Imposte	243,50	28,22	312,21	7,47	335,54
Ebt Margin	11,67	----	13,53	----	13,49

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Risultato Netto	185,81	30,78	243,00	10,25	267,90
E-Margin	8,90	----	10,53	----	10,77
PFN (Cassa)	160,69	21,77	195,68	11,71	218,60
Patrimonio Netto	687,55	28,33	882,31	20,64	1.064,44
Capitale Investito	878,57	26,42	1.110,69	18,02	1.310,82
ROE	27,02	----	27,54	----	25,17
ROI	28,52	----	29,36	----	25,96

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Brembo ha mostrato una crescita dei ricavi del 19,2% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 33,2% in presenza di una crescita dei margini di circa 2 punti percentuale; il risultato operativo è passato da 241,9 a 333 milioni di Euro (+37,7%) mentre l'utile netto è cresciuto del 44,2% a 267,9 milioni. La redditività è diminuita sia a livello di ROI (-2,6 punti a quota 26%) che di ROE (-1,8 punti al 25,2%). L'indebitamento finanziario netto è aumentato di circa 60 milioni a 218,6 milioni con il rapporto debt to equity in lieve calo a quota 0,21.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2018 i ricavi sono aumentati del 6,1% a 1339,7 milioni di euro, l'Ebitda è cresciuto dell'1,7% a 259,9 milioni, il risultato operativo è sceso dell'1,8% a 186,1 milioni e il risultato netto è passato da 136,7 a 140,1 milioni di euro (+2,5%). L'indebitamento finanziario netto è cresciuto a 263,1 milioni di euro (+44,5 milioni rispetto a fine 2017).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Brembo	12,67	3,22	2,17%
Sogefi	7,18	1,01	0,00%
Valeo	7,78	1,56	4,35%

Commento : in un raffronto tra società operanti nel settore della componentistica auto Brembo è la società più cara sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del Price/Earnings (Prezzo/Utili). Il rendimento da dividendi, al 2,2%, è nella media del campione ma piuttosto basso in termini assoluti.

Plus e Minus

Opportunità : focus sui segmenti premium del mercato auto, nuove aperture di impianti in paesi a basso costo del lavoro

Rischi : rallentamento del mercato dell'auto, ormai evidente in molte aree geografiche

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- un tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2018 al 3,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile in lieve crescita al 19,5% del 2019 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 26,1%

Infine si prevedono un tax rate stabile al 21,5% ed un payout in aumento al 44%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 14,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,15 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.

