

Analisi Brunello Cucinelli

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 68,000 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.989,68 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	---

Profilo Societario

Brunello Cucinelli è un'azienda di moda italiana operante nel settore dei beni di lusso. Conosciuta per i suoi prodotti in cashmere, Brunello Cucinelli è oggi uno dei brand più esclusivi nel settore della moda casual-chic a livello mondiale. Il Gruppo si colloca ai vertici della piramide del lusso nel segmento definito "absolute luxury", posizionandosi come uno dei principali operatori nel design, produzione e distribuzione di collezioni di capi di abbigliamento e accessori. Brunello Cucinelli affianca alla matrice esclusivamente italiana e all'elevata qualità e artigianalità delle lavorazioni, la creatività e la capacità di rinnovarsi e di essere contemporanei. L'attività del Gruppo è caratterizzata da un modello imprenditoriale a vocazione etica ed umanistica che, basandosi su valori, quali la dignità dell'uomo e del lavoro, coniuga l'efficienza dell'attività aziendale con la missione sociale. La grande attenzione alla qualità della vita e al capitale umano dell'impresa, il sostegno allo sviluppo socio-economico, il rispetto e l'integrazione con il territorio hanno contraddistinto lo sviluppo aziendale e accresciuto la capacità distintiva e identitaria del marchio.

Andamento titolo



Le azioni Brunello Cucinelli fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap.

Brunello Cucinelli mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la bassa correlazione dei ricavi al ciclo economico e la diversificazione geografica del business.

Negli ultimi 3 anni il titolo Brunello Cucinelli ha registrato una performance del 28,8% nettamente superiore al -13,8% fatto registrare dall'indice Ftse Mib: dopo un buon incremento, tra giugno e novembre 2017, il titolo ha attraversato una fase laterale di alcuni mesi per salire con decisione tra marzo e giugno 2018, riavvicinare nuovamente i massimi ad agosto ed iniziare una fase correttiva nell'ultima parte del 2018. Dopo una discreta ripresa nei primi due mesi del 2019, il titolo ha mantenuto un trend calante fino ad ottobre per tornare a salire nell'ultima parte dell'anno e toccare nuovi massimi a gennaio 2020, seguita da una nuova flessione tra febbraio e marzo ed una parziale ripresa negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Totale Ricavi	505,68	9,64	554,44	9,77	608,59
Margine Operativo Lordo	90,21	6,73	96,29	77,49	170,89
Ebitda margin	17,84	----	17,37	----	28,08
Risultato Operativo	64,72	7,44	69,54	19,90	83,38
Ebit Margin	12,80	----	12,54	----	13,70
Risultato Ante Imposte	59,41	9,88	65,28	5,96	69,18
Ebt Margin	11,75	----	11,77	----	11,37

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Risultato Netto	52,49	-2,75	51,04	4,00	53,08
E-Margin	10,38	----	9,21	----	8,72
PFN (Cassa)	15,70	-7,43	14,54	3.210,62	481,23
Patrimonio Netto	263,19	9,19	287,38	4,16	299,34
Capitale Investito	282,08	8,11	304,97	157,00	783,75
ROE	19,94	----	17,76	----	17,73
ROI	23,21	----	23,03	----	10,68

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Brunello Cucinelli ha mostrato una crescita dei ricavi del 20,3% mentre il margine operativo lordo è salito dell'89,4% (risentendo dell'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 sui beni in leasing); crescita più contenuta per il risultato operativo (+28,8% a 83,4 milioni) mentre l'utile netto è passato da 52,5 a 53,1 milioni di Euro (+1,1%). La redditività è diminuita sia a livello di ROI, sceso di 12,5 punti al 10,7% che di ROE, in calo di 2,2 punti al 17,7%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è aumentato di 465,5 milioni a 481,2 milioni di Euro (principalmente per le nuove regole contabili) con un debt to equity passato da 0,06 a 1,61.

Ultimi Sviluppi : la società si è avvalsa della possibilità di non presentare la relazione trimestrale comunicando, per il primo trimestre 2020, solo il dato relativo ai ricavi che sono diminuiti del 2,3% a 156,7 milioni di Euro (-2,9% a cambi costanti).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Brunello Cucinelli	37,86	6,68	1,2%
Tod's	16,99	0,73	0%
Ferragamo	24,23	2,77	2,71%
Moncler	24,09	6,61	0%

Commento : tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Brunello Cucinelli è quella più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto basso il rendimento da dividendi, poco sopra all'1%, anche se nella media delle aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : espansione all'estero ed allargamento della gamma prodotti

Rischi : rallentamento delle vendite dovuto alla crisi sanitaria

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 negativo (-7%) nel 2020 che passa a +13% nel 2021 per stabilizzarsi al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite che passano dal 26% del 2020 fino al 28,5% del 2024 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 21%

Infine si prevedono un tax rate stabile al 22% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino all'80%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 29,6 Euro che tende a crescere

(ridursi) di 1,8 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

