

RACE · Ferrari N.V.

Инвестиционный анализ · 2026-05-06 · AI Analyst (v.6.3)

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

RACE Ferrari N.V. \$335.77 · 2026-05-06

Самый свежий финансовый отчет: Ferrari N.V. consolidated preliminary unaudited results for the first quarter ended March 31, 2026 · Самый свежий транскрипт earnings call: Ferrari 2026 first quarter conference call and webcast, дата звонка 5 мая 2026 г., за период Q1 2026 (1 января 2026 – 31 марта 2026)

Держать

Ferrari демонстрирует уникальную бизнес-модель с высокой рентабельностью и предсказуемостью благодаря портфелю заказов до конца 2027 года. Рост обеспечивается за счет улучшения продуктового микса и персонализации, а не объемов, что защищает эксклюзивность бренда.

ВЫРУЧКА (Q1 2026)

1,85 млрд €

+3% r/r

МАРЖА ЕБИТ (Q1 2026)

29,7%

-0,6 п.п. r/r

ПРОГНОЗ EPS (FY 2026)

≥9,45 €

Рост >5,5%

ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ (FY 2026)

~7,50 млрд €

Подтверждён

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Менеджмент подтвердил годовой прогноз на 2026 год, несмотря на геополитическую напряженность.
- Ожидания по сезонности рентабельности скорректированы в пользу более равномерного распределения между полугодиями.
- Анонсирована мировая премьера первого электрокара Ferrari Luce 25 мая 2026 года.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Портфель заказов обеспечивает полную загрузку до конца 2027 года, гарантируя стабильность выручки.
- Успешный запуск электрокара Ferrari Luce может привести к переоценке акций рынком с мультипликаторами технологического сектора.
- Дальнейший рост высокомаржинального сегмента персонализации и новые спонсорские контракты.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Провал стратегии электрификации и слабое принятие рынком модели Luce нанесет удар по репутации бренда.
- Глубокая глобальная рецессия может снизить спрос даже среди самых состоятельных клиентов.
- Эрозия эксклюзивности бренда из-за ошибок в управлении объемами производства или ценообразованием.

 **БЫЧИЙ**
\$415

 **БАЗОВЫЙ**
\$360

 **МЕДВЕЖИЙ**
\$305

🗣 Тон менеджмента: **Уверенный, с признанием внешних рисков**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Ferrari — эталонный люксовый актив с непревзойденной силой бренда, обеспечивающей высочайшую рентабельность (маржа ЕБИТ ~30%) и уникальную предсказуемость благодаря портфелю заказов до конца 2027 года. Компания успешно реализует стратегию роста за счет продуктового микса и персонализации, а не объемов. Однако текущая высокая оценка (Forward P/E ~35x) уже в полной мере отражает качество бизнеса, оставляя ограниченный потенциал роста в базовом сценарии на уровне 8-9%. Рекомендация «Держать» оправдана, а покупка целесообразна при коррекции цены.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$335.77	Revenue (TTM)	\$7.20 B	Debt / Equity	73.68
Market Cap	\$59.24 B	Revenue Growth	3.2%	52-Week High	\$519.10
P/E (Trailing)	31.9x	Gross Margin	51.6%	52-Week Low	\$312.51
P/E (Forward)	26.6x	Operating Margin	29.5%	Dividend Yield	130.0%
P/B	13.0x	Net Margin	22.2%	Beta	N/A
EV/EBITDA	N/A	ROE	N/A		
P/S	8.2x	ROA	N/A		
		Free Cash Flow	N/A		

RACE · Ferrari N.V.

Цена акции: \$335.77 (на 2026-05-06)

Самый свежий финансовый отчет: Ferrari N.V. consolidated preliminary unaudited results for the first quarter ended March 31, 2026.

Самый свежий транскрипт earnings call: Ferrari 2026 first quarter conference call and webcast, дата звонка 5 мая 2026 г., за период Q1 2026 (1 января 2026 – 31 марта 2026).

Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Основным драйвером роста выручки Ferrari является органический рост, основанный на стратегии «качество важнее количества» [RACE_Q1_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]. Компания сознательно поддерживает объем поставок на относительно стабильном уровне, фокусируясь на увеличении выручки за счёт улучшения продуктового микса (product mix) и высокого уровня персонализации.

Ускорение:

- Продуктовый микс:** Рост обеспечивается за счёт более дорогих моделей и серий, таких как 12Cilindri, Purosangue и SF90 XX [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]. В Q1 2026 (1 января 2026 – 31 марта 2026) начались первые поставки 296 Speciale, Amalfi и 849 Testarossa, что также вносит вклад в улучшение микса [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- Персонализация:** Спрос на индивидуальные опции остаётся высоким, составляя около 20% от выручки сегмента «Автомобили и запчасти» [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- Спонсорство и бренд:** Этот сегмент демонстрирует уверенный рост благодаря новым спонсорским контрактам и развитию lifestyle-направления [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].

Замедление:

- Объём поставок:** Компания намеренно удерживает поставки на стабильном уровне или даже незначительно снижает их для поддержания эксклюзивности. В Q1 2026 поставки были целенаправленно снижены до 3 436 единиц для облегчения смены модельного ряда [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- Модели в конце жизненного цикла:** Поставки моделей 296 family и Roma Spider снизились в соответствии с их жизненным циклом [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].

В качестве долгосрочного попутного ветра менеджмент выделяет уникальность и устойчивость бизнес-модели, которая обеспечивает высокую предсказуемость благодаря длинному портфелю заказов (order book), простирающемуся до конца 2027 года [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript].

Ключевые тезисы финансового отчёта

Источник: ТОЛЬКО `2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release.pdf`

- **Выручка (Net revenues)** за Q1 2026 составила 1 848 млн евро, что на 3% выше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (рост на 6% при постоянном валютном курсе) [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- **Операционная прибыль (ЕБИТ)** достигла 548 млн евро, увеличившись на 1% (на 8% при постоянном валютном курсе), с маржой 29.7% [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- **Скорректированная ЕБИТДА** выросла на 4% до 722 млн евро, с маржой 39.1% [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- **Свободный денежный поток от промышленной деятельности (Industrial free cash flow)** составил 653 млн евро, что на 5% больше, чем в Q1 2025 [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].
- **Подтверждение прогноза на 2026 год:** Менеджмент подтвердил годовой прогноз, несмотря на продолжающуюся геополитическую нестабильность, подчеркивая устойчивость бизнес-модели Ferrari [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].

Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

Динамика маржинальности Ferrari демонстрирует устойчивый тренд на улучшение. Операционная маржа (ЕБИТ margin) выросла с 28.3% в FY2024 до 29.5% в FY2025 [2026_02_10 - __Ferrari_FY_2025_Results_Press_Release]. В Q1 2026 маржа составила 29.7%, что немного ниже 30.3% в Q1 2025, однако это снижение связано с плановой сменой модельного ряда и более высокими амортизационными отчислениями [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]. В целом, компания демонстрирует сильный операционный рычаг, где рост выручки за счёт микса и персонализации напрямую транслируется в рост прибыли.

Компания генерирует значительный свободный денежный поток (FCF), который направляется на следующие приоритеты:

1. **CAPEX и R&D:** Инвестиции в разработку новых моделей и инфраструктуру. В Q1 2026 капитальные затраты составили 253 млн евро, в основном на разработку продуктов и строительство нового покрасочного цеха [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].

2. **Возврат акционерам:**

* **Дивиденды:** На годовом собрании акционеров в 2026 году была одобрена выплата дивидендов в размере около 640 млн евро [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release].

* **Выкуп акций (Buybacks):** В декабре 2025 года была анонсирована новая многолетняя программа выкупа акций на сумму около 3.5 млрд евро, рассчитанная до 2030 года. Первый транш на сумму до 250 млн евро был завершен, а 10 апреля 2026 года был объявлен второй транш на ту же сумму [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]. Программа на 3.5 млрд евро (около \$3.78 млрд) составляет примерно **6.3% от текущей рыночной капитализации в \$59.86 млрд**.

Признаков ухудшения качества прибыли не наблюдается. Напротив, сильная генерация FCF и положительное изменение в рабочем капитале, включая авансы за новые модели, свидетельствуют о высоком качестве и устойчивости финансовых потоков [2026_05_05 - __Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]. Детальный анализ дебиторской задолженности и запасов невозможен, так как в предоставленных квартальных отчётах отсутствует полный баланс.

Основное из отчета

Источник: ТОЛЬКО `RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt`

Позитивное:

- **Сильные финансовые результаты и устойчивость:** Менеджмент подчеркивает сильные финансовые показатели за Q1 2026, достигнутые несмотря на неопределенную внешнюю среду, и подтверждает годовой прогноз. Это демонстрирует устойчивость бизнес-модели компании [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript].
- **Длинный портфель заказов и высокий спрос:** Портфель заказов (order book) продолжает расти и простирается до конца 2027 года, что обеспечивает компании исключительную предсказуемость и уверенность в будущем

Негативное:

- **Геополитическая и макроэкономическая неопределенность:** CEO Бенедетто Винья неоднократно упоминает "неопределенную среду" и "геополитическую напряженность", в частности ситуацию на Ближнем Востоке, что требует от компании гибкости и бдительности [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript].
- **Плановая смена модельного ряда:** Компания находится в процессе значительной смены модельного ряда, что привело к целенаправленному снижению поставок в Q1 2026. Этот процесс будет влиять на динамику поставок и микс в течение всего года [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript].

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

Источник: ТОЛЬКО `RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt`

1. **Устойчивость и дисциплина в условиях неопределенности:** CEO подчеркнул, что компания успешно справляется с нестабильной макроэкономической и геополитической обстановкой благодаря фокусу, дисциплине и гибкости. Особое внимание было уделено управлению ситуацией на Ближнем Востоке.
> "How do we navigate the uncertainty of our present times? Well, we rely on three fundamental pillars of our behavioral model: a clear focus and strong discipline; second, a nimble and flexible approach; and third one, a united and cohesive team with four wheels on the ground." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]
1. **Сильные финансовые результаты и подтверждение прогноза:** Несмотря на внешние вызовы, компания показала рост выручки и прибыли в Q1 2026 и подтвердила свой годовой прогноз, что свидетельствует о силе бизнес-модели.
> "We posted strong financial results in this quarter, with revenues and profitability both up year over year and in line with the trajectory of the 2026 guidance." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]
1. **Рост портфеля заказов:** Спрос на автомобили Ferrari остается высоким, а портфель заказов продолжает расти, обеспечивая видимость до конца 2027 года.
> "This translates into a continued order intake that puts us in a very solid position with an order book that further extends toward the end of 2027." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]
1. **Инновации и запуск Ferrari Luce:** Центральной темой является предстоящий запуск первого полностью электрического автомобиля Ferrari Luce. Менеджмент позиционирует его как технологический шедевр, который объединяет традиции и инновации.
> "Ferrari Luce is far more than a new model, and it's far more than electric. It's the perfect materialization of the purpose that motivates us at Ferrari every day to audaciously redefine the limit of possible, blending together tradition and innovation in a unique way." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]
1. **Клиентоцентричность и продуктовая стратегия:** Компания продолжает расширять модельный ряд (запуск Amalfi Spider, Handling Speciale для Purosangue) и прислушиваться к отзывам клиентов, например, вернув физические кнопки на руль.
> "Innovation means also listening to our clients' preferences. A perfect example is the reintroduction of the physical button on the steering wheel, a feature we are making available for all models." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Deep Dive в последний Earnings Call

Источник: ТОЛЬКО `RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt`

Выручка и сегменты: Выручка за Q1 2026 составила почти 1.85 млрд евро. Рост был обусловлен улучшением микса автомобилей и персонализацией, а также ростом в сегментах спонсорства и lifestyle.

"The revenues were close to EUR1.85 billion. EBITDA surpassed the EUR75 million. And industrial free cash flow was more than EUR650 million." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Маржинальность: Маржа EBITDA составила 39.1%, маржа EBIT — 29.7%. Рост был обусловлен сильным миксом, который компенсировал более высокие амортизационные отчисления и маркетинговые расходы.

"Percentage margins stood at remarkable levels, including the headwind from FX, with EBITDA margin at 39.1% and EBIT margin at 29.7%, and they were even stronger at constant currency." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Headcount / Restructuring: Не упоминалось.

M&A и CAPEX: Капитальные затраты были направлены на разработку продуктов и инфраструктуры, включая новый покрасочный цех.

"This was partially offset by capital expenditures, which are mainly focused on product and infrastructure development. In this respect, let me note that the construction of the new paint shop is progressing as planned." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Продуктовый роадмап: Подтвержден запуск четырех новых моделей в 2026 году. Центральное событие — мировая премьера Ferrari Luce 25 мая в Риме. Также упоминается запуск Amalfi Spider и пакета Handling Speciale для Purosangue.

"This launch follows the unveil of the Amalfi Spider in March, which was the first of four launches we have committed to do for this year, in line with our strategic plan." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Прочие ключевые метрики: Свободный денежный поток от промышленной деятельности составил более 650 млн евро. Компания перешла к чистой денежной позиции (Net Industrial Cash) в размере около 390 млн евро.

"Our industrial free cash flow in the quarter was very strong and supported by the increase in profitability... At the end of March, the company was in a net industrial cash position for approximately EUR390 million." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
"2026 to be another year of consistent growth" (2026 год станет еще одним годом последовательного роста)	[RACE_Q4_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript, Antonio Piccon]	Q1 2026 показал рост выручки на 3% и EBIT на 1%. Прогноз на год подтвержден. "We posted strong financial results in this quarter, with revenues and profitability both up year over year" [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]	✅ Выполнено
"we anticipate a stronger product mix variance in the second half of the year" (ожидаем более сильное влияние продуктового микса во втором полугодии)	[RACE_Q4_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript, Antonio Piccon]	Менеджмент скорректировал ожидания: "we have adapted our planning for the year, resulting in a more evenly spread profitability between H1 and H2, following the stronger country mix determined in Q1." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]	⚠️ Частично
"CapEx slightly higher than in 2025" (Капвложения немного выше, чем в 2025)	[RACE_Q4_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript, Antonio Piccon]	В Q1 2026 капвложения составили 253 млн евро, что выше 224 млн евро в Q1 2025. Тренд соответствует прогнозу. [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]	✅ Выполнено

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
"The Ferrari Luce will begin its deliveries in Q4" (Поставки Ferrari Luce начнутся в 4 квартале)	[RACE_Q4_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript, Antonio Piccon]	План подтвержден. Мировая премьера назначена на 25 мая 2026 года. [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]	✅ Выполнено

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент в целом точен в своих прогнозах и выполняет обещания. Корректировка прогноза по сезонности рентабельности является признаком гибкости и прозрачности, а не невыполнения обязательств.

Тон и Уверенность Менеджмента

Языковые маркеры уверенности:

- Менеджмент использует сильные, уверенные формулировки: "strong and growing Q1 earnings", "order book further extended", "we confirm our guidance". Прогнозы и цели четко артикулированы.
- Хеджирующие конструкции ("uncertain environment", "geopolitical tensions") используются исключительно для описания внешних рисков, а не для выражения сомнений в собственных силах компании.
- По сравнению с предыдущим звонком, тон остался таким же уверенным. Акцент на гибкости ("nimble and flexible approach") в ответ на кризис на Ближнем Востоке демонстрирует проактивную позицию, а не оборонительную.

Вердикт тона: Уверенный. Менеджмент демонстрирует полное владение ситуацией, признавая внешние риски, но подчеркивая способность компании с ними справиться благодаря уникальной бизнес-модели.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема вопроса:** Снижение поставок в регионе EMEA и влияние ситуации на Ближнем Востоке.
- * **Ответ менеджмента:** Прямой. CEO объяснил, что поставки на Ближнем Востоке остались на прежнем уровне благодаря гибкости логистики. Снижение в EMEA в целом связано с плановой сменой модельного ряда и не является сюрпризом.
- **Тема вопроса:** Изменение прогноза по сезонности рентабельности (более равномерное распределение между H1 и H2).
- * **Ответ менеджмента:** Прямой. CFO объяснил, что это результат адаптации планов из-за ситуации на Ближнем Востоке: часть поставок с более сильным миксом и персонализацией была перенесена на Q1 в другие регионы.
- **Тема вопроса:** Заказы на Ferrari Luce и интерес со стороны коллекционеров.
- * **Ответ менеджмента:** Уклончивый, но стратегически оправданный. CEO отказался раскрывать детали до официальной премьеры 25 мая, поддерживая интригу и эксклюзивность.

> "We wait for the 25th, Thomas, the 25th of May... In the next call, that's it. I make a promise, this is the last call where we will not reply in detail the question about the Luce." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Достоверность Guidance

Сравнение прогнозов прошлого квартала с текущими результатами показывает высокую степень достоверности. Компания выполняет свои операционные и финансовые планы.

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент подтвердил годовой прогноз на 2026 год. Качественные ориентиры включают успешный запуск четырех новых моделей, включая Ferrari Luce, продолжение инвестиций в развитие бренда и гоночных программ, а также дальнейшее расширение портфеля заказов.

Прогнозы менеджмента

Источник: `2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release.pdf`

Метрика	Факт (FY 2025)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка (Net Revenues)	7.15 млрд €	~7.50 млрд €	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]
Скорр. ЕБИТДА (Adj. ЕБИТДА)	2.77 млрд €	≥2.93 млрд €	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]
Маржа скорр. ЕБИТДА	38.8%	≥39.0%	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]
Скорр. ЕБИТ (Adj. ЕБИТ)	2.11 млрд €	≥2.22 млрд €	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]
Маржа скорр. ЕБИТ	29.5%	≥29.5%	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]
Скорр. разводненная EPS (Adj. Diluted EPS)	8.96 €	≥9.45 €	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]
Свободный денежный поток от пром. деятельности (Industrial FCF)	1.54 млрд €	≥1.50 млрд €	FY 2026	[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- Конкуренты:** Прямо не упоминаются, но CEO отметил, что новые клиенты приходят от "некоторых конкретных брендов", что указывает на успешную конкуренцию в сегменте люкс [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript].
- Стратегические партнёрства:** Не упоминались новые партнерства в последнем звонке.
- Новые продукты и технологии:** Главный фокус — запуск Ferrari Luce, который позиционируется как технологический прорыв с более чем 60 патентами. Также анонсированы Amalfi Spider и пакет Handling Speciale для Purosangue. Компания подтвердила план по запуску четырех новых моделей в 2026 году [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript].

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Источник: `RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript`

Макроэкономические риски:

"How do we navigate the uncertainty of our present times? ... In volatile times, priorities can shift quickly with the risk of losing focus of what truly matters in the long-term." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Конкурентные риски: Не упоминалось.

Операционные риски:

"In light of temporary logistic challenges, thanks to the precious support of our dealers and logistic partners, we have identified alternative solution to continue serving clients in the region while promptly delivering to other markets."

[RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Регуляторные и геополитические риски:

"This has been particularly true in managing the Middle East situation. Since the beginning of tensions, our utmost priority has been the safety of our clients, dealers, partners, and employees." [RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript]

Прочие специфичные риски: Не упоминалось.

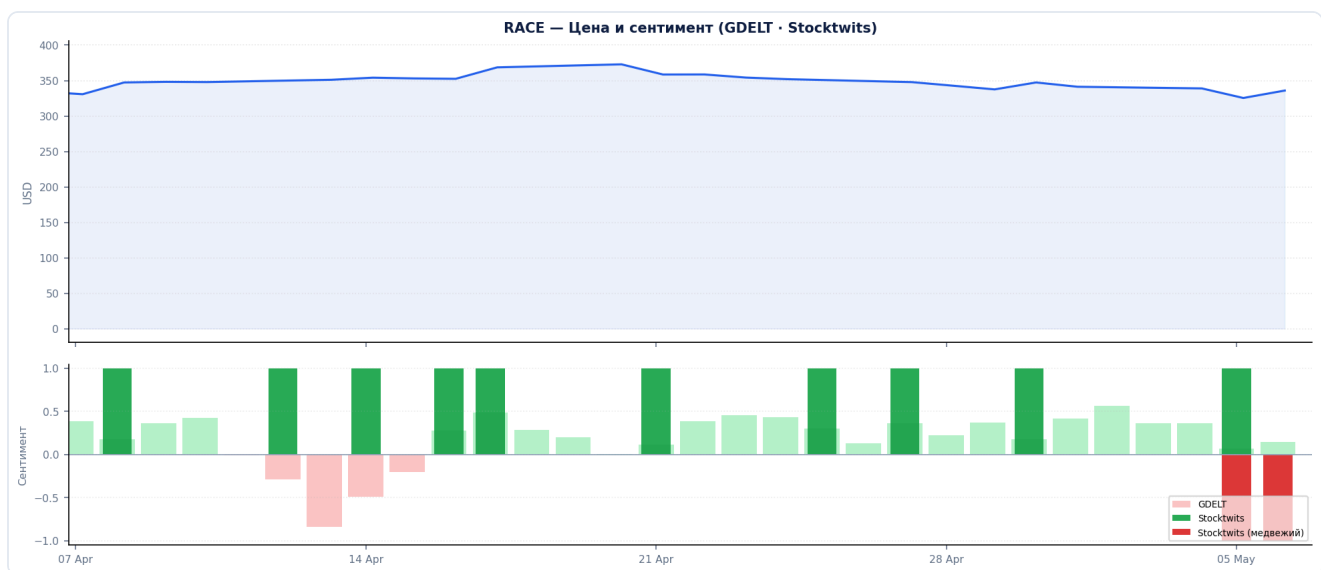
Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

- Провал стратегии электрификации:** Ferrari Luce — это знаковый продукт. Если он не будет принят рынком и основными клиентами, это может нанести серьезный удар по репутации бренда как технологического лидера. Неудача может поставить

под сомнение способность компании адаптироваться к будущему, что приведет к переоценке ее долгосрочных перспектив и мультипликаторов.

- 2. Серьезная глобальная рецессия:** Несмотря на устойчивость клиентской базы, глубокий и продолжительный экономический спад может затронуть даже самых состоятельных покупателей. Это может привести к снижению спроса на персонализацию, росту отмен заказов и падению остаточной стоимости автомобилей, что является ключевым элементом ценности бренда.
- 3. Эрозия эксклюзивности и бренда:** Любая ошибка в управлении объемами производства, ценообразованием или качеством может подорвать десятилетиями создававшийся имидж эксклюзивности. Снижение остаточной стоимости на вторичном рынке станет первым тревожным сигналом, который может запустить негативную спираль, снижая привлекательность новых автомобилей.

Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес (GDELT + Stocktwits актуально): +0.06 (Neutral) · 22 новостей

Позитивные события:

- [2026-05-05] Stocktwits: [\\$RACE inverse h&s](#) · score: +0.50
- [2026-05-05] Stocktwits: [\\$RACE](#) · score: +0.50
- [2026-04-30] Stocktwits: [\\$RACE https://www.knicksnewyork.com](https://www.knicksnewyork.com) · score: +0.50

Негативные события:

- [2026-05-06] Stocktwits: [The \\$RACE to fooksville until Elysium!](#) 🙄🙄 · score: -0.50
- [2026-05-05] Stocktwits: [\\$RACE below \\$300?](#) · score: -0.50
- [2026-04-05] Stocktwits: [\\$VWAGY Heard that VW is allocating the Osnabrück factory for an Israeli military...](#) · score: -0.50

[Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции]

Позиционирование в секторе (Sector Context)

Позиционирование в секторе (Consumer Cyclical — Auto Manufacturers)

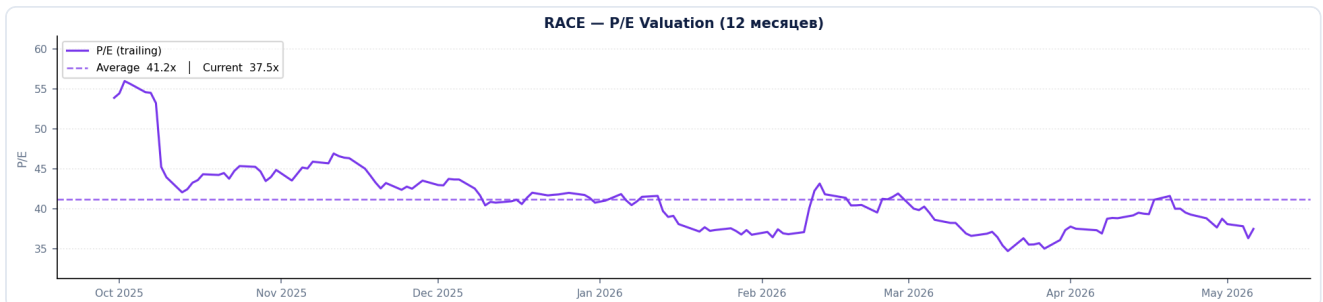
Метрика	RACE	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	31.9x	N/A	—
P/E (forward)	26.6x	N/A	—

Метрика	RACE	Сектор (медиана)	Позиция
P/B	13.0x	7.5x	— Дороже
EV/EBITDA	N/A	N/A	—
ROE	N/A	N/A	—
ROA	N/A	N/A	—
Net Margin	22.2%	6.3%	✓ Выше нормы
Operating Margin	29.5%	14.8%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	3.2%	13.8%	— Ниже нормы
Debt/Equity	73.7x	74.4x	✓ Дешевле

Пирсы: RACE.MI, PINF.MI · Данные: Yahoo Finance

[Сравнительный анализ сектора будет вставлен автоматически — не генерируй контент для этой секции]

Расчет стоимости акции



Дивиденды:

- Годовой дивиденд:** Компания одобрила выплату дивидендов в размере около 640 млн евро за 2025 год [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]. Исходя из 178.321 млн акций в обращении [2026_02_10_-_Ferrari_FY_2025_Results_Press_Release], дивиденд на акцию составляет примерно 3.59 евро. При курсе 1.08 USD/EUR это **\$3.88 на акцию**.
- Дивидендная доходность:** $\$3.88 / \$335.77 = 1.15\%$.
- Динамика:** Дивиденды растут. Выплата за 2024 год составляла около 530 млн евро [2_2025_07_31_-_Ferrari_Q2_2025_Results_Press_Release].
- Коэффициент выплат:** Payout Ratio (от чистой прибыли FY2025 в €1.6 млрд) составляет около 40%. Покрытие FCF (от €1.54 млрд) высокое.
- Buyback-программа:** Действует многолетняя программа на 3.5 млрд евро (около \$3.78 млрд), что составляет **6.3% от рыночной капитализации в \$59.86 млрд**.
- Риски дивидендов:** Дивиденд устойчив. Низкий уровень долга (чистая денежная позиция), сильный FCF и умеренный коэффициент выплат обеспечивают высокую степень надежности.

Входные данные для расчётов: Базовый сценарий основан на официальном прогнозе менеджмента на FY2026.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF абсолютно применим. Компания имеет зрелую бизнес-модель, генерирует стабильный и предсказуемый положительный FCF.

Предпосылки:

- Прогноз FCF на 5 лет: Base Case CAGR 6% (в соответствии с долгосрочным планом роста выручки и стабильной маржой). Bull Case: 8%. Bear Case: 3%.
- Ставка дисконтирования WACC: **9.4%** (предоставлено).
- Терминальная ставка роста (TGR): Base Case 2.0%, Bull Case 2.5%, Bear Case 1.5%.
- Terminal Value составляет приемлемую долю в итоговой стоимости.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 Бычий (Bull Case)	\$415	+23.6%	\$3.88 (1.2%)	+24.8%
 Базовый (Base Case)	\$362	+7.8%	\$3.88 (1.2%)	+9.0%
 Медвежий (Bear Case)	\$305	-9.2%	\$3.88 (1.2%)	-8.0%



Метод 2: Forward P/E

Обоснование выбора модели: Ferrari — это уникальное сочетание промышленной компании и люксового бренда с высокими и стабильными темпами роста прибыли. Мультипликатор P/E является стандартным и наиболее релевантным методом оценки для таких компаний.

Предпосылки:

- Прогнозируемый EPS на FY2026: $\geq \text{€}9.45$ [2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release]. При курсе 1.08 USD/EUR это **\$10.21**.
- Целевой мультипликатор P/E:

- Base Case: **35x**. Отражает статус уникального люксового актива с высокой рентабельностью и предсказуемостью.

- Bull Case: **40x**. В случае успешного запуска Luce и превышения прогнозов, рынок может оценить компанию ближе к технологическому сектору.

- Bear Case: **30x**. В случае макроэкономического спада или проблем с переходом на EV, мультипликатор может сжаться до уровня традиционных автопроизводителей класса люкс.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 Бычий (Bull Case)	\$408	+21.5%	\$3.88 (1.2%)	+22.7%
 Базовый (Base Case)	\$357	+6.3%	\$3.88 (1.2%)	+7.5%
 Медвежий (Bear Case)	\$306	-8.9%	\$3.88 (1.2%)	-7.7%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$362	+7.8%	+9.0%
Метод 2: Forward P/E	\$357	+6.3%	+7.5%
Среднее	\$360	+7.1%	+8.3%

Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов): Ожидаемая полная годовая доходность составляет **8.3%** (7.1% прирост цены + 1.2% дивидендная доходность).

Вывод (Verdict)

Ferrari является эталонным примером компании в категории **"Quality Growth"**. Бренд обладает непревзойденной силой, что транслируется в исключительную ценовую власть, высочайшую рентабельность и предсказуемость бизнеса благодаря длинному портфелю заказов. Менеджмент демонстрирует дисциплину, фокус и высокую степень достоверности в выполнении своих планов.

Ключевой фактор "за": Уникальная бизнес-модель, сочетающая эксклюзивность люксового бренда с технологическими инновациями, обеспечивает стабильный рост и высокую маржинальность, практически не зависящую от экономических циклов. Длинный портфель заказов (до конца 2027 года) создает беспрецедентную видимость будущих доходов.

Ключевой фактор "против": Высокая оценка. Акции торгуются с премиальным мультипликатором, который уже учитывает большую часть позитивных аспектов. Ожидаемая доходность в базовом сценарии (~8%) является умеренной и оставляет мало пространства для ошибок. Любые признаки замедления роста или эрозии бренда могут привести к значительной коррекции.

Рекомендация: ДЕРЖАТЬ (HOLD). Текущая цена справедливо отражает высокое качество бизнеса. Потенциал роста в базовом сценарии ограничен. Покупка акций может быть оправдана при коррекции цены или при появлении новых драйверов роста, которые пока не учтены рынком, например, ошеломительный успех Ferrari Luce, превосходящий все ожидания.

Источники

[2_2025_07_31_-_Ferrari_Q2_2025_Results_Press_Release] — Отчёт SEC · 2_2025_07_31_-_Ferrari_Q2_2025_Results_Press_Release.pdf

[2025_05_06_-_Ferrari_Q1_2025_Results_Press_Release] — Отчёт SEC · 2025_05_06_-_Ferrari_Q1_2025_Results_Press_Release.pdf

[2025_11_04_-_Ferrari_Q3_2025_Results_Press_Release] — Отчёт SEC · 2025_11_04_-_Ferrari_Q3_2025_Results_Press_Release.pdf

[2026_02_10_-_Ferrari_FY_2025_Results_Press_Release] — Отчёт SEC · 2026_02_10_-_Ferrari_FY_2025_Results_Press_Release.pdf

[2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release] — Отчёт SEC · 2026_05_05_-_Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release.pdf

[RACE_Q1_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript] — Транскрипт · RACE_Q1_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt

[RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript] — Транскрипт · RACE_Q1_2026_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt

[RACE_Q2_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript] — Транскрипт · RACE_Q2_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt

[RACE_Q3_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript] — Транскрипт · RACE_Q3_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt

[RACE_Q4_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript] — Транскрипт · RACE_Q4_2025_Ferrari_NV_Earnings_Call_Transcript.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом.** Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.