RACE · Ferrari N.V.

Инвестиционный анализ · 2026-07-30 · AI Analyst (v.8.3)

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

RACE Ferrari N.V. $397.32 · 2026-07-30

Самый свежий финансовый отчёт: форма SEC, отчётный период заканчивается 30 июня 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: FERRARI__RACE.MI__Q2_FY2026_earnings_call_transcript, 30 июля 2026 г

СПРАВЕДЛИВО

ТЕЗИС **Подтверждён**

Ferrari демонстрирует феноменальную ценовую власть, генерируя рекордную маржу EBIT в 31.2% даже при намеренном снижении объемов поставок на 3% г/г. Заполненный до конца 2027 года портфель заказов и повышение годового прогноза оправдывают удержание акций.

🎧 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Доля кастомизации закрепилась на уровне 20% от выручки, с лихвой компенсируя снижение объемов продаж.
- Снижение пошлин в США до 15% позволило поднять цены на 5% без ущерба для спроса или отмены предзаказов.
- Успешный старт поставок F80 и семейства 12Cilindri обеспечил полную загрузку производства до конца 2027 года.

ВЫРУЧКА	МАРЖА EBIT	EPS	ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ FY26
€1.94 млрд	**31.2%**	**€2.62**	**€7.60 млрд**
+8% г/г	+30 б.п.	+10% г/г	Повышен

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Снижение поставок автомобилей на 3% г/г (на 128 единиц) из-за фазы смены модельного ряда.
- Уверенный рост выручки от автомобилей и запчастей на 8% г/г благодаря гиперперсонализации.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Успешный запуск первого электрокара Ferrari Luce сохранит лояльность аудитории и привлечет новых клиентов.
- Рост доли кастомизации до 22%+ позволит удерживать беспрецедентные мультипликаторы и маржу EBIT выше 32%.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Отказ консервативных клиентов-пуристов от новых EV-моделей ударит по способности компании диктовать цены.
- Сжатие рыночных мультипликаторов до P/E 30x на фоне достижения потолка роста маржи и валютного давления.

🎙 Тон менеджмента: **Триумфальный и чрезвычайно уверенный**

📈 Траектория: **Q1'25: уверенный → Q3'25: уверенный → Q4'25: оптимистичный → Q1'26: уверенный → Q2'26: триумфальный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Ferrari продолжает демонстрировать эталонное качество бизнеса, превращая ограничения производства в свой главный драйвер роста. Стратегия «качество важнее объемов» работает безотказно: снижение поставок на 3% с лихвой перекрывается долей персонализации в 20%, что вытягивает маржу EBIT на фантастические 31.2%. Несмотря на великолепные фундаментальные показатели, текущая оценка (P/E около 40x) практически не оставляет права на ошибку. Главным испытанием для бренда станет запуск EV-линейки, который может как подтвердить ценовую власть, так и отпугнуть пуристов. Считаю целесообразным удерживать позиции в бумаге, так как уникальный профиль компании оправдывает премию к рынку.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐂 **$529.41** · ⚖️ **$446.60** · 🐻 **$318.34** *(метод: P/E)*

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

VALUATION	
Price	**$397.32**
Market Cap	**$69.81 B**
P/E (Trailing)	**38.8x**
P/E (Forward)	**32.1x**
P/B	**15.2x**
EV/EBITDA	**28.6x**
P/S	**9.7x**

PROFITABILITY	
Revenue (TTM)	**$7.20 B**
Revenue Growth	**3.2%**
Gross Margin	**51.6%**
Operating Margin	**29.5%**
Net Margin	**22.2%**
ROE	**42.0%**
ROA	**13.1%**
Free Cash Flow	**$985.9 M**

BALANCE & DIVIDENDS	
Debt / Equity	**72%**
52-Week High	**$504.49**
52-Week Low	**$312.51**
Dividend Yield	**1.10%**
Beta	**0.59**

RACE · Ferrari N.V.

> ***Цена акции:*** *$397.32 (на 2026-07-30)*

Самый свежий финансовый отчёт: форма SEC, отчётный период заканчивается 30 июня 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: FERRARI__RACE.MI__Q2_FY2026_earnings_call_transcript, 30 июля 2026 г.

2. Драйверы роста и Качество выручки

Основным драйвером роста Ferrari в Q2 FY2026 (апрель 2026 – июнь 2026) остается беспрецедентная ценовая власть (pricing power) и структурное улучшение товарного микса, а не физическое увеличение объемов продаж. Выручка растет исключительно органическим путем. Стратегия компании «качество выручки важнее объемов» реализуется на практике: поставки автомобилей в штуках снизились на 128 единиц (-3% г/г), однако выручка от продаж автомобилей и запчастей выросла на 8% [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release].

Ускорение:

- Высокий спрос на персонализацию (Tailor Made), доля которой уверенно держится на уровне 20% от выручки сегмента автомобилей и запчастей [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release].
- Успешный рамп-ап (наращивание производства) семейств 12Cilindri, Purosangue и новых флагманов, включая F80 и начало поставок Amalfi и 849 Testarossa.
- Спонсорские и коммерческие доходы (+2% г/г), поддерживаемые успехами в автоспорте и расширением lifestyle-направления (например, открытие флагманского бутика в Лондоне).

Замедление:

- Модели 296 GTB, Roma Spider и SF90 XX снижают объемы поставок в связи с плановым завершением их жизненного цикла (phase-out).
- Поставки Daytona SP3 также снижаются, так как ограниченная серия близится к завершению.

Долгосрочные попутные ветры (Secular tailwinds):

Менеджмент делает ставку на ультра-эксклюзивность и гиперперсонализацию как ответ на макроэкономическую неопределенность. Портфель заказов, покрывающий весь 2027 год, делает компанию практически неуязвимой к циклическим колебаниям авторынка.

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Ключевые тезисы финансового отчёта

- **Чистая выручка (Net Revenues):** Выросла до €1,938 млн, что на 8% больше аналогичного периода прошлого года (на 11% при постоянных валютных курсах).
- **Операционная прибыль (EBIT):** Достигла €605 млн, увеличившись на 10% г/г. Маржа EBIT составила выдающиеся 31.2% (+30 базисных пунктов г/г).
- **Чистая прибыль и EPS:** Чистая прибыль составила €463 млн (+9% г/г), разводненная прибыль на акцию (Diluted EPS) выросла на 10% до €2.62.
- **Свободный денежный поток (Industrial FCF):** Сгенерировано €276 млн, что на 39% выше показателя прошлого года (€198 млн).
- **Повышение прогноза (Guidance Raise):** На фоне сильных результатов и устойчивого тренда на персонализацию менеджмент повысил финансовый прогноз на весь 2026 год.

[Источник: 2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]

3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Ferrari демонстрирует эталонный операционный рычаг (operating leverage). За последние 3 года компания планомерно повышала операционную маржу: текущий показатель EBIT margin в 31.2% [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release] является беспрецедентным для автомобильного сектора и соответствует профилю маржинальности ведущих домов моды (Hermès, LVMH). Валовая маржа также расширяется благодаря тому, что доля сверхмаржинальных опций (карбоновые детали, уникальные цвета кузова) стабильно держится на уровне 20% от выручки.

Аллокация капитала (FCF Priorities):

1. **CAPEX и R&D:** Приоритет отдается внутренним инвестициям. Капитальные затраты составили €253 млн за квартал (рост с €224 млн годом ранее), направленные на разработку новых продуктов, запуск e-building и строительство нового покрасочного цеха [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release].
2. **Выкуп акций (Buybacks):** Компания активно реализует программу обратного выкупа акций на сумму €3.5 млрд до 2030 года (~5.0% от текущей рыночной капитализации $70.2 млрд). С 1 по 24 июля 2026 года в рамках второго транша было выкуплено акций на €45.5 млн [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release].
3. **Дивиденды:** В апреле 2026 года был одобрен дивиденд в размере €640 млн, из которых €599 млн уже выплачены в течение второго квартала.

Качество прибыли:

Признаков ухудшения качества прибыли нет. Компания работает по модели жесткой предоплаты. Уровень запасов контролируется строго в рамках производственного плана. Чистый промышленный долг (Net Industrial Debt) остается на комфортном уровне в €131 млн, что подчеркивает безупречный баланс [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release].

4. Основное из отчета

Позитивное:

- **Спрос на кастомизацию и богатый микс бьют рекорды, что позволило повысить годовой прогноз.** Цитата: «The robust results achieved in the second quarter reflect our disciplined execution and the continued strength of our strategy. A sustained trend in personalizations allows us to raise the guidance for the year»

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

- **Спрос остается устойчивым, а портфель заказов полностью покрывает производственные мощности до конца 2027 года.** Цитата: «Today we have the most complete line-up in Ferrari history and we continue to experience healthy demand, with an order book that entirely covers 2027»

Негативное:

- **Валютные колебания (слабость доллара США и японской иены) оказывают негативное влияние на выручку.** Цитата: «Currency, net of hedges in place, had a slightly negative impact in the quarter, mainly related to the US Dollar and the Japanese Yen.»
- **Фаза смены модельного ряда (model change-over) создает временное давление на физические объемы поставок (особенно в Америке) и увеличивает расходы на амортизацию.** Цитата: «This was partially offset by higher industrial costs and marketing expenses... as well as temporary lower D&A in line with the ongoing model change-over.»

5. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент официально повысил прогноз на 2026 финансовый год благодаря более сильному, чем ожидалось, тренду на персонализацию и меньшему давлению валютных курсов (с учетом хеджирования). При этом компания сохраняет консерватизм относительно второй половины года из-за эффекта смены модельного ряда (фаза-аут Daytona SP3 и только начальные поставки суперкара F80) и ожидаемого роста расходов на D&A (амортизацию).

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (Q2 2026)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Чистая выручка (Net Revenues)	€1.938 млрд	~€7.60 млрд (повышен с ~€7.50 млрд)	FY2026	[2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]
Скорректированная EBITDA маржа	39.0%	≥39.0%	FY2026	[2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]
Скорректированная EBIT маржа	31.2%	≥29.5% (повышен с ≥29.3%)	FY2026	[2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]
Разводненная EPS (Adj. Diluted EPS)	€2.62	≥€9.68 (повышен с ≥€9.45)	FY2026	[2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]
Industrial FCF	€276 млн	≥€1.55 млрд (повышен с ≥€1.50 млрд)	FY2026	[2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]

6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

1. **Повышение годового прогноза на фоне высокого спроса на персонализацию.** Менеджмент считает главным достижением способность компании монетизировать кастомизацию, что нивелирует снижение объемов. Цитата: «A sustained trend in personalizations allows us to raise the guidance for the year...

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Personalizations keep on being very strong, accounting for approximately 20% of total revenues from cars and spare parts.»

2. **Беспрецедентная продуктовая линейка и новые запуски.** Ввод на рынок Ferrari Luce и 12Cilindri Manuale укрепляет позиции бренда. Цитата: «In a single quarter, we introduced the Ferrari Luce and the Ferrari 12Cilindri Manuale: two very different sports cars that embody the same Ferrari DNA...»
3. **Переходный период в модельном ряду (Model Change-over).** Компания сознательно идет на снижение поставок старых моделей для подготовки к запуску новых флагманов. Цитата: «...we anticipate deliveries deliberately reduced compared to 2024 to prioritize quality of revenues over volume, softer product mix versus the first half of the year...»
4. **Снижение неопределенности по импортным пошлинам в США.** Пошлины были снижены с 25% до 15%, и компания гибко адаптировала коммерческую политику. Цитата: «Before, we said the price increased up to 10% when the tariffs were at 25%. And now, we say price increased up to 5%.»

Deep Dive в последний Earnings Call

- **Выручка и сегменты:** Выручка €1,938 млн (+8% г/г). Драйвером стали автомобили и запчасти (€1,629 млн, +8%) и коммерческие/спонсорские доходы (€209 млн, +2%). Цитата: «Revenues from Cars and spare parts were Euro 1,629 million, up 8%, thanks to a richer sports cars mix and higher personalizations.»
- **Маржинальность:** EBIT €605 млн, маржа 31.2%. Цитата: «The increase was mostly attributable to a positive product mix – mainly supported by F80 – higher personalizations and a positive contribution from racing activities...»
- **Headcount / Restructuring:** Не упоминалось в контексте реструктуризации.
- **M&A и CAPEX:** Фокус на органическом CAPEX (покрасочный цех, трек e-Vortex). Цитата: «Capital expenditures were mainly focused on product development and the progress in the new paint shop construction...»
- **Продуктовый роадмап:** Завершены мировые премьеры Amalfi и 849 Testarossa. Анонсирован Handling Speciale для Purosangue. Цитата: «The 12Cilindri family continued its ramp up phase... Shipments of the F80 increased in line with plans.»
- **Прочие ключевые метрики:** Доля гибридов снизилась из-за фаза-аута 296 GTB/GTS, но это временный структурный сдвиг.

Сравнение с тезисами прошлого квартала

> ***Кумулятивная достоверность менеджмента:*** *за последние 1 кварт. — Закрытых обещаний:* ***4****, выполнено* ***4*** *(⚠️ частично: 0, ❌ не выполнено: 0) (по цепочке ledger).*

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новый гайденс)	Оценка
Выручка: ~€7.5 млрд	2026_05_05_-__Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release	Гайденс повышен до ~€7.60 млрд [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]	⏫ Гайденс повышен
Маржа скорректированной EBITDA: ≥39.0%	2026_05_05_-__Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release	Гайденс подтвержден на уровне ≥39.0% [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Release]	⏳ На треке
Маржа скорректированной EBIT: ≥29.5%	2026_05_05_-__Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release	Гайденс пересмотрен в сторону повышения (в абсолютном значении EBIT и EPS, маржа подтверждена как ≥29.5%)	⏳ На треке

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новый гайденс)	Оценка
Разводненная прибыль на акцию (Diluted EPS): ≥€9.45	2026_05_05_-__Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release	Гайденс повышен до ≥€9.68 [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]	⏫ Гайденс повышен
Свободный денежный поток (Industrial FCF): ≥€1.5 млрд	2026_05_05_-__Ferrari_Q1_2026_Results_Press_Release	Гайденс повышен до ≥€1.55 млрд [2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release]	⏫ Гайденс повышен

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент Ferrari демонстрирует высочайшую достоверность, склонную к умеренному sandbagging (занижению ожиданий). Повышение годовых прогнозов в середине года подтверждает их консервативный подход к планированию. Триггеры риска (снижение персонализации <18% и падение маржи <29%) не сработали: персонализация осталась на уровне 20%, а маржа превысила 31%.

Тон и Уверенность Менеджмента

Вердикт тона: Триумфальный и чрезвычайно уверенный. Менеджмент прямо заявляет, что компания способна легко компенсировать снижение физических объемов продаж сверхприбылью от кастомизации.

Траектория тона: Q1'25: уверенный → Q3'25: уверенный → Q4'25: оптимистичный → Q1'26: уверенный → Q2'26: триумфальный.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Аналитик Susy Tibaldi (UBS)** спросила о слабом росте выручки от авто (+3%) по сравнению с историческими данными и давлении на ASP. **Ответ CFO (Антонио Пиккон)** был прямым, но защитным: он указал, что рост на 3% точно соответствует внутренним планам смены модельного ряда, а уровень персонализации в 20% полностью компенсирует этот эффект.
- **Аналитик Thomas Besson (Kepler)** задал прямой вопрос о точном количестве отгруженных F80 в Q4/Q2. **Ответ менеджмента** был уклончивым: «Just the initial Q units, Thomas, not this number». Компания агрессивно защищает информацию о поквартальных объемах флагманских гиперкаров, чтобы не подорвать ауру эксклюзивности.
- **Аналитик Robert Krankowski (UBS)** давил на тему потенциального падения остаточной стоимости (residual values) в США на фоне повышения пошлин. **Ответ CEO (Бенедетто Винья)** был абсолютно прямым: «business proceeds as usual», добавив, что пошлины в 15% полностью переложены в цену (+5% к прайсу), и отказов от заказов нет.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Прямо не упоминались, однако CEO подчеркнул, что они привлекают клиентов из других брендов благодаря новым моделям (Amalfi), расширяя демографию без ущерба для эксклюзивности.
- **EV Транзиция:** Продолжается тонкая работа с аудиторией по электрокару Ferrari Luce. Бренд позиционирует EV не как замену ДВС, а как «дополнение» модельного ряда для тех, кто ищет новый опыт.
- **Lifestyle:** Открытие флагмана в Лондоне усиливает позиционирование Ferrari не просто как автопроизводителя, а как глобального luxury-бренда.

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Признанные Риски со Слов Менеджмента

- **Макроэкономические риски:** «Currency, net of hedges in place, had a slightly negative impact in the quarter, mainly related to the US Dollar dynamic.»
- **Регуляторные и геополитические риски:** Риск импортных пошлин в США (снижен с 25% до 15%, но все еще влияет на ценообразование). «Before, we said the price increased up to 10% when the tariffs were at 25%. And now, we say price increased up to 5%.»
- **Операционные риски:** Сложный процесс смены моделей. «...anticipate deliveries deliberately reduced compared to 2024 to prioritize quality of revenues over volume...»
- Конкурентные риски: не упоминались.

7. Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Подтверждён.

Инвестиционный тезис Ferrari как уникального Veblen-актива, полностью оторванного от циклов массового автопрома, безоговорочно подтверждается. Портфель заказов заполнен до конца 2027 года, а компания способна генерировать рекордную маржу (EBIT 31.2%) и повышать финансовые прогнозы даже при намеренном снижении объемов поставок автомобилей. Риски тарифов в США успешно купированы за счет ценовой власти (перенос пошлин в прайс-лист). [FERRARI__RACE.MI__Q2_FY2026_earnings_call_transcript]

Проверка триггеров прошлого отчёта:

- Доля персонализации < 18% — **не сработал** (факт ~20%).
- EBIT маржа < 29.0% — **не сработал** (факт 31.2%).

Что мониторить в следующем квартале:

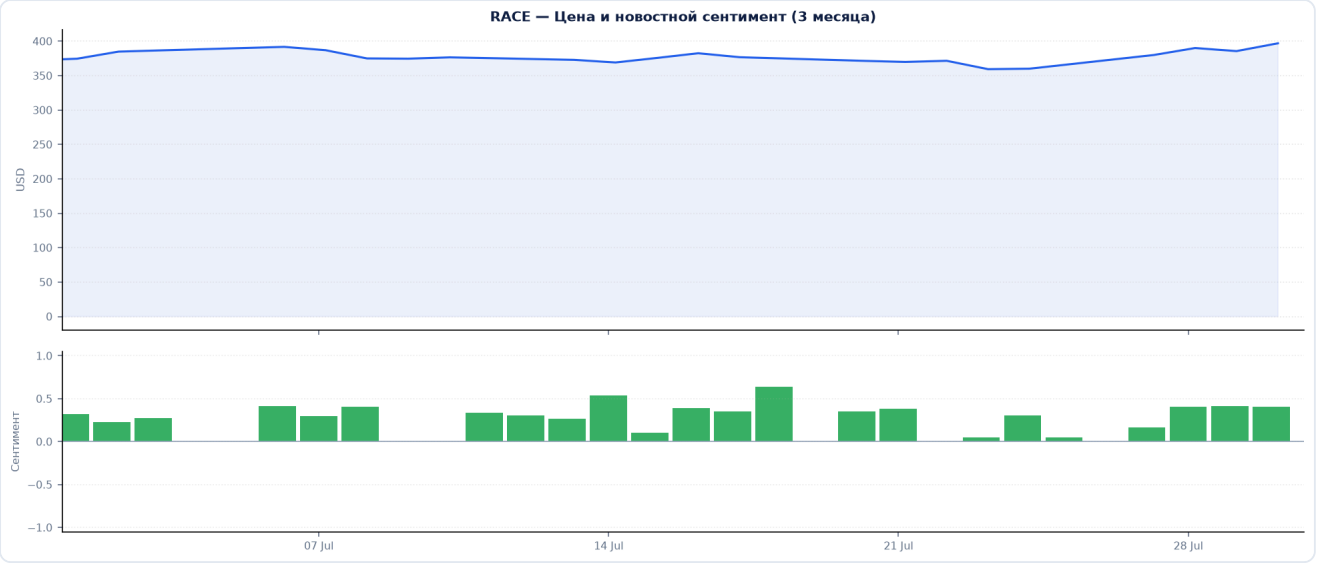
- Тезис ломается, если EBIT маржа Q3 FY2026 < 28.5% (менеджмент предупредил о давлении фаза-аута SP3).
- Тезис ломается, если доля персонализации (personalization rate) < 19%.

8. Риски и «Медвежий кейс» (Bear Case)

1. **Провал принятия EV-суперкара (Ferrari Luce):** Если клиенты-пуристы отвергнут первый полностью электрический Ferrari, это подорвет доверие к способности компании удерживать ценовую власть в пост-ДВС эру, что критично для мультипликаторов оценки.
2. **Валютное давление (FX Headwinds):** Дальнейшее ослабление доллара США и иены против евро может механически срезать до 5-7% с EPS, так как хеджирование лишь сглаживает, но не отменяет долгосрочные тренды.
3. **Сжатие мультипликаторов из-за пределов роста объемов:** По мере того как маржа приближается к естественному потолку (EBIT ~32-35%), а объемы искусственно сдерживаются ради эксклюзивности, рынку может не хватить математических драйверов для оправдания P/E > 40x.

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

9. Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.30 (Somewhat-Bullish) · 193 новостей

Позитивные события:

- [2026-07-14] Pluang: Ferrari buys back 28,000 shares as part of its €250M tranche in a €3.5B multi-ye... · score: +0.88
- [2026-07-18] TipRanks: Ferrari NV (RACE) Q1 2024 Earnings Report - Results, Call & Slides · score: +0.87
- [2026-05-19] Yahoo Finance: Ferrari Group shares surge after first-quarter organic growth tops 7% (RACE) · score: +0.85

Негативные события:

- [2026-05-26] Seeking Alpha: Ferrari shares skid after unveiling its first fully electric car (RACE:NYSE) · score: -0.45
- [2026-05-26] MSN: Ferrari stock drops after the supercar maker reveals its first EV · score: -0.43
- [2026-05-27] BeInCrypto: Ferrari Ex-Chairman Warns New Luce EV Risks ‘Destruction of a Legend’ · score: -0.41

10. Позиционирование в секторе (Sector Context)

Позиционирование в секторе (Consumer Cyclical — Auto Manufacturers)

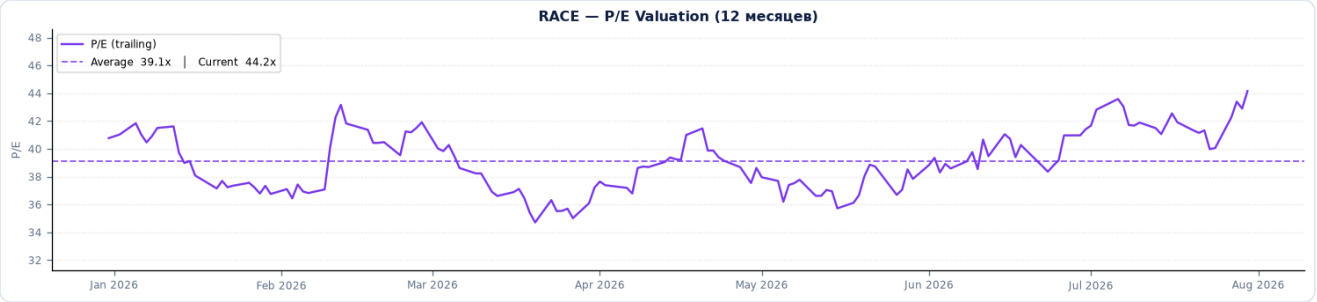
Метрика	RACE	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	38.9x	6.1x	**— Дороже**
P/E (forward)	32.1x	4.2x	**— Дороже**
P/B	15.2x	0.3x	**— Дороже**
EV/EBITDA	28.6x	-33.9x	**— Дороже**
ROE	42.0%	5.6%	**✓ Выше нормы**
ROA	13.1%	-0.1%	**✓ Выше нормы**
Net Margin	22.2%	0.0%	**✓ Выше нормы**
Operating Margin	29.5%	2.7%	**✓ Выше нормы**

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Метрика	RACE	Сектор (медиана)	Позиция
Revenue Growth (YoY)	3.2%	1.6%	✓ **Выше нормы**
Debt/Equity	72%	79%	✓ **Ниже**

Пиры: POAHY, MBGYY, STLA · Данные: Yahoo Finance

11. Расчет стоимости акции



Сектор компании (Yahoo): Consumer Cyclical / Auto Manufacturers

Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд на акцию: ~$4.17 (базируется на утвержденной выплате €640 млн на 176.8 млн акций, конвертация по 1 USD = 0.8672 EUR).
- Дивидендная доходность: ~1.05%.
- Динамика: Стабильный рост выплат г/г.
- FCF Coverage: Высокое покрытие. FCF (€1.55 млрд) с избытком покрывает дивиденды (€0.64 млрд).
- Buyback-программа: €3.5 млрд (~$4.03 млрд) = 5.7% от Market Cap $70.25 млрд.
- **Риски дивидендов:** Дивиденд устойчив. Чистый долг минимален (€131 млн), FCF генерация превосходная.

Входные данные для расчётов:

Прогнозы построены на базе официального guidance менеджмента (FCF ≥ €1.55 млрд, EPS ≥ €9.68). Финансовые метрики указаны в EUR.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF полностью применим. Ferrari обладает эталонной предсказуемостью денежных потоков благодаря заказам на 2+ года вперед, высокой маржинальности и стабильному CAPEX.

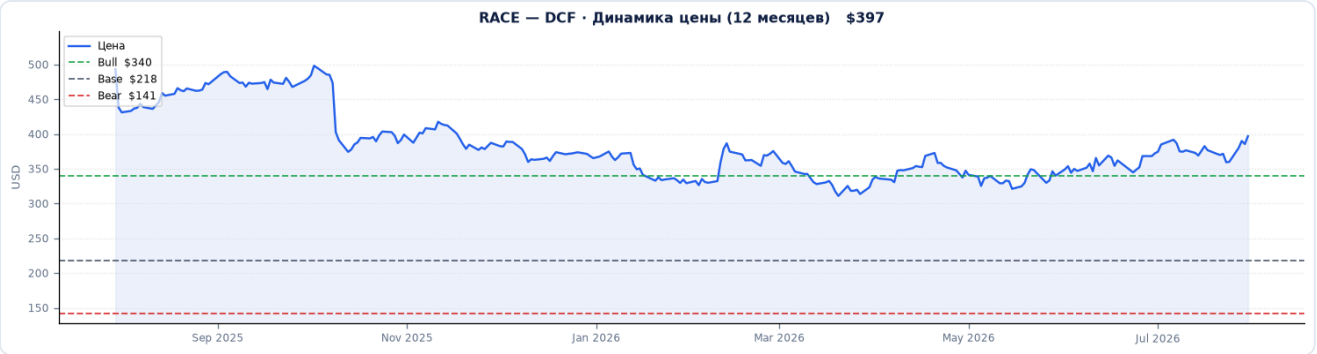
Предпосылки:

- **Bull FCF (5 лет):** [€1.60B, €1.75B, €1.95B, €2.15B, €2.40B]; WACC=7.5%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [€1.55B, €1.65B, €1.80B, €1.95B, €2.10B]; WACC=7.5%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [€1.50B, €1.55B, €1.60B, €1.65B, €1.70B]; WACC=8.5%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$340.17	-14.4%	$4.23 (1.1%)	**-13.3%**

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$218.16	-45.1%	$4.23 (1.1%)	**-44.0%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$141.39	-64.4%	$4.23 (1.1%)	**-63.4%**



Метод 2: Forward P/E — выбор аналитика

Обоснование: Несмотря на принадлежность к сектору "Auto Manufacturers" (где стандартом является EV/EBIT mid-cycle), бизнес-модель Ferrari идентична компаниям сектора "Luxury Goods" (Hermès, LVMH). Цикличность отсутствует (очередь 2+ года). Forward P/E является наиболее релевантным рыночным мультипликатором для оценки превосходной ценовой власти и стабильного EPS бренда.

Предпосылки:

- **Bull:** EPS=€10.20, мультипликатор=45x. (Успешный запуск Luce, рост доли персонализации до 22%, премия за монопольный люкс-статус).
- **Base:** EPS=€9.68, мультипликатор=40x. (Выполнение гайденса менеджмента, сохранение текущего премиального мультипликатора).
- **Bear:** EPS=€9.20, мультипликатор=30x. (Давление FX, ошибки в запуске EV-линейки, сжатие мультипликатора до исторических низов люкс-сектора).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$529.41	+33.2%	$4.23 (1.1%)	**+34.3%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$446.60	+12.4%	$4.23 (1.1%)	**+13.5%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$318.34	-19.9%	$4.23 (1.1%)	**-18.8%**



© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — _справочно, не входит в оценку_	$218.16	-45.1%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	$446.60	+12.4%

> ⚠️ ***Среднее не рассчитано*** *— методы несопоставимы (база методов расходится ×2.0). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.*

> ***Sanity-проверка:***

> ⚠️ *Растущая компания, но Base-доходность отрицательная — проверить WACC/предпосылки*

> ⚠️ *Терминал 79% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC*

> ⚠️ *Методы оценки расходятся ×2.0 — «Среднее» не рассчитано, итог по основному методу*

Итог по доходности (Base Case): Модель DCF указывает на то, что текущая рыночная цена включает в себя существенную премию за бренд и экстраполирует сверхвысокие темпы роста в пост-прогнозный период (TGR > 2.5%), в то время как оценка по мультипликаторам (P/E 40x) оправдывает текущую оценку. Главный риск — сжатие мультипликатора при любых заминках в исполнении стратегии.

12. Вывод (Verdict)

Ferrari является абсолютным эталоном профиля **"Quality Growth"**.

- **Ключевой фактор "за":** Непреодолимая ценовая власть и портфель заказов на 2+ года делают компанию невосприимчивой к макроэкономическим шокам, а рост доли персонализации (~20%) драйвит операционную маржу выше 31%.
- **Ключевой фактор "против":** Безупречный фундаментальный профиль уже заложен в цену (P/E ~40x). Рынок не оставляет компании права на ошибку, особенно в критически важном переходе к электрификации (запуск Ferrari Luce), где бренд рискует размыть свое ДВС-наследие. Удержание акций оправдано феноменальным качеством бизнеса, но поиск точек входа требует терпения.

Источники

[2.202025_07_3120-20Ferrari20Q220202520Results20Press20Release] — Отчёт SEC · 2.202025_07_3120-20Ferrari20Q220202520Results20Press20Release.pdf

[2025_05_0620-20Ferrari20Q120202520Results20Press20Release] — Отчёт SEC · 2025_05_0620-20Ferrari20Q120202520Results20Press20Release.pdf

[2025_11_0420-20Ferrari20Q320202520Results20Press20Release] — Отчёт SEC · 2025_11_0420-20Ferrari20Q320202520Results20Press20Release.pdf

[2026_02_1020-20Ferrari20FY20202520Results20Press20Release] — Отчёт SEC · 2026_02_1020-20Ferrari20FY20202520Results20Press20Release.pdf

© 2026 Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

[2026_05_0520-2020Ferrari20Q120202620Results20Press20Release] — Отчёт SEC · 2026_05_0520-2020Ferrari20Q120202620Results20Press20Release.pdf

[2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release] — Отчёт SEC · 2026_07_30-Ferrari_Q2_2026_Results_Press_Release.pdf

[FERRARI__RACE.MI__Q2_FY2026_earnings_call_transcript] — Транскрипт · FERRARI__RACE.MI__Q2_FY2026_earnings_call_transcript.txt

[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.