

ANALISI FONDAMENTALE: B&C SPEAKERS

Ufficio Studi

Solidi fondamentali e generazione di cassa sono le ragioni alla base della nostra raccomandazione d'acquisto

Nel primo trimestre 2015 forte crescita dei ricavi.

B&C Speakes [37B.MI], azienda italiana che opera a livello internazionale curando la progettazione, produzione, distribuzione e commercializzazione di trasduttori elettroacustici ad uso professionale, ha riportato ricavi pari a 8,6 milioni (+ 9,4% anno su anno), contro 8,4 milioni attesi, spinti da una forte performance in tutte le aree geografiche ad eccezione del Medio Oriente.

Il margine operativo lordo è diminuito del 4,6% anno su anno a 1,9 milioni (in linea con le attese), arrivando al 22,1% del fatturato.

A pesare negativamente la rivalutazione del dollaro, valuta di riferimento per gli acquisti.

L'utile netto ha raggiunto invece 1,1 milioni, +2,4% su base annua (perfettamente in linea con la nostra stima), riflettendo ammortamenti e svalutazioni inferiori alle attese e maggiori oneri finanziari.

La posizione finanziaria netta a fine marzo era positiva per 3,2 milioni, superiore ai 2 milioni della fine del 2014 e in linea con le nostre previsioni.

Un aumento dei prezzi per compensare l'impatto negativo delle valute.

Il management di B&C vede rosa nel 2015.

Lo scorso 14 maggio il portafoglio ordini del gruppo era pari a 10,9 milioni, +49,1% rispetto ai 7,3 milioni della fine del 2014 e +39,7% rispetto a marzo 2014.

Di conseguenza il management ritiene che: «la dinamica della domanda e la capacità di produzione rendano prevedibile per tutto l'anno un significativo aumento dei ricavi».

Inoltre l'azienda sta per introdurre un aumento dei prezzi per bilanciare lo squilibrio tra costi e ricavi causato dall'apprezzamento del dollaro, valuta di riferimento per gli acquisti.

Questo aumento sarà effettivo a partire dal mese di giugno.

Abbiamo alzato le nostre stime di ricavi in media dell'1,6% per il 2015-2017 per effetto delle prospettive incoraggianti annunciate dalla società.

Inoltre, siamo fiduciosi che l'aumento dei prezzi si rivelerà efficace, considerate le forti relazioni con

<http://www.websim.it/articoli-websim/analisi-fondamentale-b-c-speakers/2683c47827d343369ad13cd6427adcc7.wsmf>

i clienti e il posizionamento competitivo.

Tuttavia stimiamo che questo aumento dei prezzi sarà solo parzialmente compensato dalla dinamica negativa del tasso di cambio euro/dollaro.

Di conseguenza abbiamo abbassato il nostro margine operativo lordo del 5,2% in media per il 2015-2017.

A queste condizioni le nostre stime di utile netto sono state ridotte del 5,7% in media per 2015-2017.

Quanto alla cassa generata, dovrebbe aumentare da 2,5 milioni nel 2015 a 4,1 milioni nel 2017 (incluso un pay out ratio del 75%).

Raccomandazione INTERESSANTE, target 8,2 euro.

Esprimiamo una raccomandazione positiva sul titolo.

La crescita delle vendite dovrebbe accelerare mentre il portafoglio ordini rimanere a livelli molto forti.

La nostra valutazione aggiornata basata su una media tra metodo DCF (discount cash flow model) ed EV/ROACE ci porta a un target price di 8,20 euro.

Al nostro target il titolo B&C Speakers tratta a 16,5 volte il P/E e 10 volte l'EV/EBITDA 2016.

B&C vanta un bilancio solido ed è quindi in grado di sfruttare opportunità di crescita esterna e per lo sviluppo di nuove applicazioni.

Opportunità che non sono incluse nelle nostre stime e rappresenterebbero quindi una sorpresa positiva.

Nella tabella che segue riportiamo le principali voci dei bilanci 2013-2014 e le nostre stime per gli anni 2015-2017.