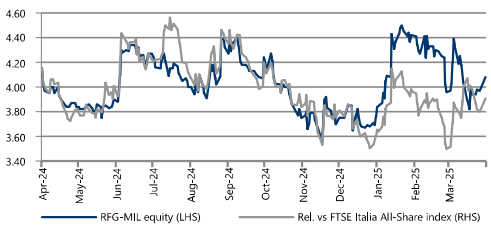


PERFORMANCE (%)	1M	3M	1Y
Absolute	3.0	8.5	-1.7
Rel to FTSE Italia All-Share	11.7	8.4	-7.6
MAIN METRICS	2024	2025E	2026E
SALES Adj	65.7	70.3	77.0
EBITDA Adj	10.5	11.3	13.4
EBIT Adj	6.9	6.9	8.7
NET INCOME Adj	5.6	5.4	6.8
EPS Adj - €c	22.1	19.6	24.7
DPS Ord - €c	9.0	9.0	10.1
MULTIPLES	2024	2025E	2026E
P/E ord Adj	17.4x	20.8x	16.5x
EV/EBITDA Adj	10.5x	11.2x	9.3x
EV/EBIT Adj	16.1x	18.2x	14.3x
REMUNERATION	2024	2025E	2026E
Div. Yield ord (A)	2.2%	2.2%	2.5%
FCF Yield Adj	-2.0%	-1.3%	3.5%
INDEBTEDNESS	2024	2025E	2026E
NFP Adj	-3.7	-13.0	-11.3
NFP ex-IFRS16	-0.1	-4.0	-2.5
D/Ebitda Adj	0.4x	1.1x	0.8x

PERF LAST 365 DAYS



Racing Force

BUY | Risk: H | Target: € 6.00 | Close: € 4.1
| Mkt Cap (mn): € 112

Vendite 1Q25 in linea con l'anno precedente, come da anticipazioni. Presa ordini in crescita HSD, proseguita dopo la chiusura del trimestre

Racing Force ha comunicato ieri a mercato chiuso **le vendite del 1Q25** che, come anticipato in occasione dei risultati FY24 (rilasciati il 26 marzo), sono state **in linea con i livelli del 1Q25** (+0.3% a cambi correnti e -0.3% a cambi costanti) a € 20.6mn. **La raccolta ordini è stata invece in crescita HSD** (anche questo anticipato in occasione dei risultati FY).

Il trend di crescita della raccolta ordini è proseguito anche ad aprile, elemento non banale visto il contesto di incertezza globale più elevato post annuncio dei dazi americani e sostenuto a partire dal 2Q dalle vendite dei caschi Bell sui nuovi standard FIA (mentre dal 4Q ricordiamo che potranno essere venduti i caschi con il nuovo standard USA Snell).

A livello di prodotto, Driver's Equipment +0.3% a €15.1mn, guidato da tute e racewear a marchio OMP (cresciuto bene in NA), Car Parts -6.6% a € 4.2mn per una distribuzione di forniture ai car manufacturer più distribuita sull'intero 1H, Others -5.7% a € 1.4mn (crescita di Racing Spirit compensata da minor concentrazione di vendite di altri prodotti nel 1Q25).

A livello di geografie, EMEA +2.8% a € 13.9mn, Americhe +4.6% a € 5.1mn, APAC -24.5% a € 1.6mn (timing di consegne da un dealer atteso essere recuperato).

A livello di canale, Dealers -5.5% a € 12.2mn (per il ritardo menzionato da dealer in APAC), Teams&Car +10.5% a € 5.5mn grazie agli accordi siglati, Others +9.5% grazie a Racing Spirit.

Il management ha confermato la visione positiva sul 2025, sostenuta dai lanci di nuovi prodotti e dalla forza dei brand, dai progetti di diversificazione e dalla positiva raccolta ordini dei primi 4 mesi. Il tema tariffe viene monitorato, con una certa fiducia di poter reagire prontamente vista la flessibilità del business model (produzione interna, con hub produttivo di caschi e potenzialmente di racewear in Bahrain).

Confermiamo le nostre attese per ricavi a € 70mn alla luce dei commenti, in particolare grazie alla prosecuzione della buona raccolta ordini ad aprile, oltre che nei primi 3 mesi.

Domenico Ghilotti +39 02 6204.249