

PERFORMANCE (%)	1M	3M	1Y
Absolute	1.1	15.2	10.1
Rel to FTSE Italia All-Share	-1.4	2.9	-4.9

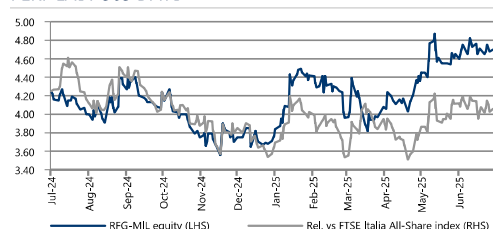
MAIN METRICS	2024	2025E	2026E
SALES Adj	65.7	70.3	77.0
EBITDA Adj	10.5	11.3	13.4
EBIT Adj	6.9	6.9	8.7
NET INCOME Adj	5.6	5.4	6.8
EPS Adj - €c	22.1	19.6	24.7
DPS Ord - €c	9.0	9.0	10.1

MULTIPLES	2024	2025E	2026E
P/E ord Adj	17.4x	24.0x	19.0x
EV/EBITDA Adj	10.5x	12.7x	10.5x
EV/EBIT Adj	16.1x	20.7x	16.3x

REMUNERATION	2024	2025E	2026E
Div. Yield ord (A)	2.2%	1.9%	2.1%
FCF Yield Adj	-2.0%	-1.2%	3.1%

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: € 4.7

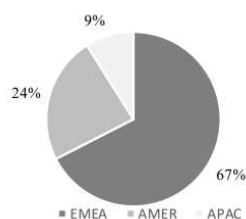
| Mkt Cap (mn): € 129

Un 2Q in forte accelerazione, come prospettato dal management, porta i ricavi 1H a +4.6%. Presa ordini in crescita a due cifre nel 1H supporta le nostre stime FY25.

RFG ha comunicato questa mattina **ricavi 1H25 di €39.3mn, in crescita del +4.6% a cambi correnti e +4.8% a cambi costanti, con una forte accelerazione nel 2Q25 (+9.7% o +10.8% cFX)**. Il trend è coerente con quanto preannunciato con i dati del 1Q di accelerazione nel 2Q sostenuta dalla buona presa ordini e **leggermente sopra quanto da noi ipotizzato** (€ 39mn nel 1H). **La presa ordini si è per altro mantenuta molto tonica**, con una crescita a due cifre nel 1H25 rispetto al 1H24 (era HSD nel 1Q).

- **A livello geografico**, la crescita 1H è stata **guidata da EMEA** (+6.4% a €26.5mn) e **NA** (+6.7% a €9.3mn), mentre APAC è stato in calo (-11.7% a €3.5mn) per il differente timing di consegne di un dealer (di cui aveva beneficiato il 4Q24).
- **A livello di prodotto**, la crescita è legata al **Driver's Equipment** (tute e caschi), cresciuto del +7.5% a €29.6mn, sostenuto in particolare da tute e abbigliamento a marchio **OMP** **sia in Europa che in NA e in misura minore dai caschi a marchio Bell (in forte accelerazione nel 2Q a +13.7%** grazie alla crescita dei nuovi prodotti omologati FIA che – come anticipato a marzo- avevano avuto buoni ordini ma qualche difficoltà di consegna nel 1Q). Rimane **in calo** invece il segmento **Car Parts** (-10% a €7.1mn) per il ritardo nei programmi di produzione di alcune case automobilistiche. In crescita il segmento Others (+19.8% a € 2.7mn) grazie principalmente a prodotti Racing Spirits.
- **A livello di canale**, in **leggera flessione il segmento dealers** (-3.4% a €22.5mn) per quanto commentato su APAC e per una minore prevista crescita dei caschi in NA (nuovo standard Snell in vendita da ottobre). **Forte crescita per il canale Teams** (+12.7% a €10.4mn) grazie agli importanti accordi siglati, e per il canale Others (+26.6% a € 6.3mn) grazie a Racing Spirits, prodotti replica/mini caschi e online.

I ricavi e la buona presa ordini del 1H, il proseguimento nel 2H delle vendite di caschi con standard FIA e l'avvio (dal 4Q) delle vendite di caschi con il nuovo standard Snell in NA, il contributo del business defense e la forza dei brand del gruppo (sostenuta anche dalla successo del nuovo film sulla Formula1) **ci lasciano fiduciosi sulle stime FY** (circa €70mn sales, in crescita del +7% YoY, con 16% EBITDA margin), nonostante un contesto di consumi generale che rimane complesso e headwinds da FX e tariffe, e con un 1H e 2H probabilmente meno sbilanciati rispetto alla usuale stagionalità.



	EMEA	AMER	APAC
1H 25	26.5 ml	9.3 ml	3.5 ml
VAR vs 1H 24	+1.6 ml	+0.6 ml	-0.5 ml
VAR %	+6.4%	+6.7%	-11.7%

Domenico Ghilotti +39 02 6204.249