

TITOLO DELLA SETTIMANA

23 ago 2026

Technogym

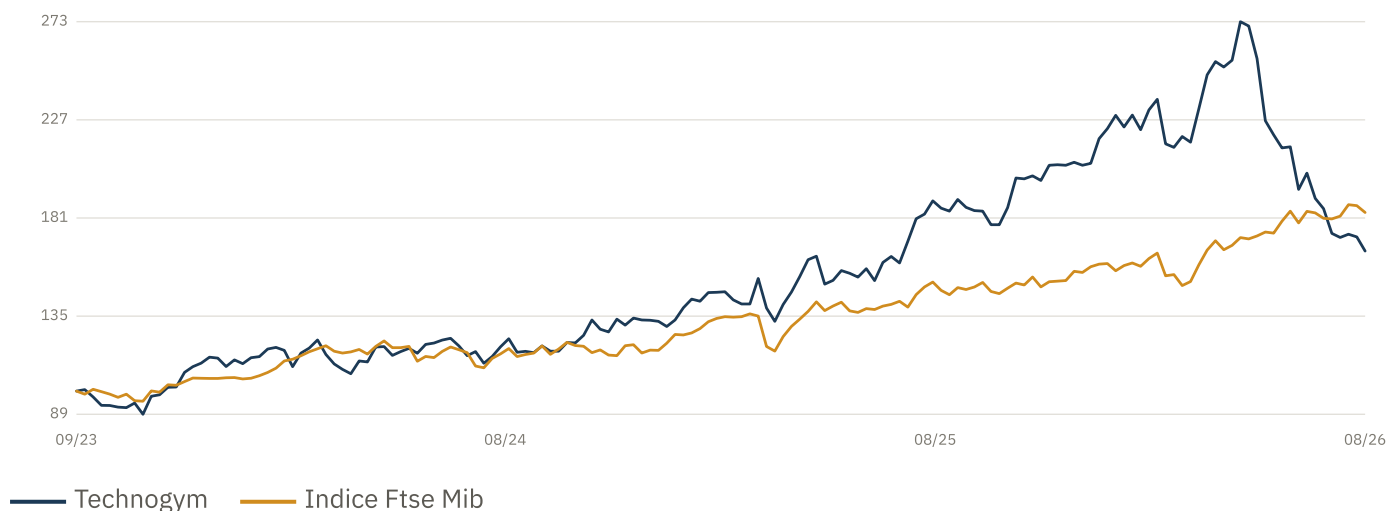
Dopo la correzione degli ultimi mesi Technogym sembra quotare a sconto ma dovrà dimostrare di saper contrastare le pressioni sui margini e l'intensità competitiva crescente confermando gli elevati livelli di redditività.

Redazione Evaluation.it · lettura 6 min

Profilo societario

Technogym S.p.A. è un'azienda attiva nel settore dei prodotti ricreativi, specializzata nella produzione di attrezzature per il fitness. L'azienda sviluppa e realizza soluzioni dedicate a privati, aziende, centri fitness, hotel, spa e strutture mediche. Tra i prodotti Technogym troviamo tapis roulant, cyclette, cross trainer, attrezzature per l'allenamento a circuito e per esercizi mirati, accessori per il fitness, panche da palestra, kinesis, macchinari per l'esercizio delle gambe, multi-palestre e attrezzature con caricamento a piastra. L'offerta include anche software e hardware, stepper, dispositivi per lo stretching, macchinari per la parte superiore del corpo, manubri, pesi e barre per allenamenti cardiovascolari. Technogym si distingue per la varietà delle proposte, che spaziano dall'allenamento funzionale e di gruppo alla resistenza e al potenziamento della forza.

Andamento del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
TECHNOGYM	100,0 1 set 2023	165,7 21 ago 2026	▲ +65,7%
INDICE FTSE MIB	100,0 1 set 2023	183,8 21 ago 2026	▲ +83,8%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Technogym fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Technogym mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta uguale a 0,97) che riflette da un lato la presenza in un business ciclico e dall'altro la diversificazione geografica delle attività. Negli ultimi 3 anni il titolo Technogym ha registrato una performance positiva (+65,7%) ma inferiore al +83.8% dell'indice FTSE Mib. Il titolo ha toccato un minimo di periodo a fine ottobre 2023, in seguito è iniziato un trend positivo che si è progressivamente rafforzato accelerando nei primi mesi del 2025 (massimi di inizio maggio) da allora è iniziata una correzione piuttosto profonda che non sembra ancora essersi arrestata.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2023	VAR. %	2024	VAR. %	2025
Totale ricavi	808,09	▲ +11,5%	901,29	▲ +13,1%	1.019,29
Margine operativo lordo	147,22	▲ +19,1%	175,33	▲ +23,4%	216,42
Ebitda margin %	18,22		19,45		21,23
Risultato operativo	92,98	▲ +27,9%	118,92	▲ +34,7%	160,20
Ebit margin %	11,51		13,19		15,72
Risultato ante imposte	100,40	▲ +22,5%	122,96	▲ +29,9%	159,74
Ebt margin %	12,42		13,64		15,67
Risultato netto	77,17	▲ +15,5%	89,12	▲ +30,2%	116,02
E-Margin %	9,55		9,89		11,38
PFN (cassa)	-126,79	▼ -26,3%	-160,09	▲ +1,9%	-157,04
Patrimonio netto	363,71	▲ +6,3%	386,79	▼ -13,0%	336,38
Capitale investito	239,55	▼ -4,3%	229,21	▼ -20,4%	182,55
ROE %	21,22		23,04		34,49
ROI %	39,25		52,46		89,33

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Technogym ha registrato una crescita del fatturato del 26,1% mentre l'Ebitda è aumentato del 47% a 216,4 milioni di Euro, in presenza di margini in crescita di 3 punti percentuale; crescita a due cifre anche per il risultato operativo salito a

160,2 milioni di Euro (+72,3%) mentre l'utile netto è passato da 77,2 a 116 milioni di Euro (+50,3%). Gli indicatori di redditività vedono il ROE in crescita di oltre 13 punti al 34,5% e il ROI in aumento di 50 punti all'89,3%. La posizione finanziaria netta vede una disponibilità di cassa di 157 milioni, in aumento di oltre 30 milioni nel periodo.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2026 i ricavi sono saliti a 492,6 milioni di Euro (+7,4%) mentre l'Ebitda adjusted è aumentato dell'1,1% a 85,7 milioni, in crescita anche il risultato operativo a 58,5 milioni (+3,3%) mentre l'utile netto è sostanzialmente invariato a 43,8 milioni di euro (+0,3%); la disponibilità finanziaria netta è scesa a 88,6 milioni, in calo di circa 70 milioni sul dato di fine 2025.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Technogym	22,43	8,65	2,92%
Peloton	37,34	neg	0%
Johnson Health	15,98	2,91	3,25%

Nel confronto internazionale tra le aziende del settore delle attrezzature per il fitness, Technogym risulta nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è la più cara se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield, prossimo al 3% e non distante dal 3,25% di Johnson Health al vertice nel campione per questo parametro.

Opportunità

- Mega-trend strutturali su wellness, salute e longevità: il management stesso mostra forte fiducia nei macro-trend globali del wellness, della salute e della sana longevità; la strategia "Vision 2031" punta a spostare il baricentro aziendale dal Wellness al più

ampio ecosistema dell'Healthness, aprendo a nuovi mercati adiacenti (prevenzione, sanità, invecchiamento attivo).

- AI e personalizzazione come nuova frontiera competitiva: l'intero settore si sta spostando verso coaching basato su intelligenza artificiale ed esperienze integrate hardware-software-dati; l'accordo con Google Cloud posiziona Technogym per competere su questo terreno, potenzialmente aumentando il valore per unità venduta tramite ricavi ricorrenti da servizi digitali (subscription, dati, coaching).
- espansione in nuove geografie e canali: la crescita a doppia cifra nelle Americas e in mercati come l'Italia (+20,7% nel Q1) suggerisce ulteriore spazio di espansione geografica, mentre i canali distribuzione e retail hanno mostrato le dinamiche più sostenute all'interno del segmento commercial.
- prodotti a piattaforma allargata: il lancio di nuove categorie (es. Run X, il campionato mondiale di corsa su tapis roulant, ed espansioni come Technogym Reform per il Pilates) mostra la capacità di allargare l'offerta oltre l'attrezzatura tradizionale verso format ed esperienze proprietarie, creando nuove fonti di ricavo e engagement del brand.
- consolidamento del settore: un mercato ancora frammentato con numerosi player nazionali e internazionali lascia spazio a operazioni di M&A per acquisire quote, tecnologie o presidi geografici a condizioni favorevoli, sfruttando la solidità di bilancio del gruppo.

Rischi

- Pressioni sui costi e volatilità delle materie prime/logistica: i ritardi nelle spedizioni internazionali e l'aumento dei costi di trasporto e approvvigionamento hanno già eroso la marginalità nel primo semestre 2026, in un contesto di conflitti in corso e incertezza macroeconomica e geopolitica.
- intensità competitiva crescente e convergenza tecnologica: i produttori competono ormai non solo su hardware ma su funzionalità connesse, coaching AI ed esperienze in realtà virtuale, terreno su cui operatori digital-native (Peloton, Tonal, eGym) o low-cost/big box (Decathlon) possono eroderne posizionamento sia nel B2C sia, progressivamente, nel B2B.

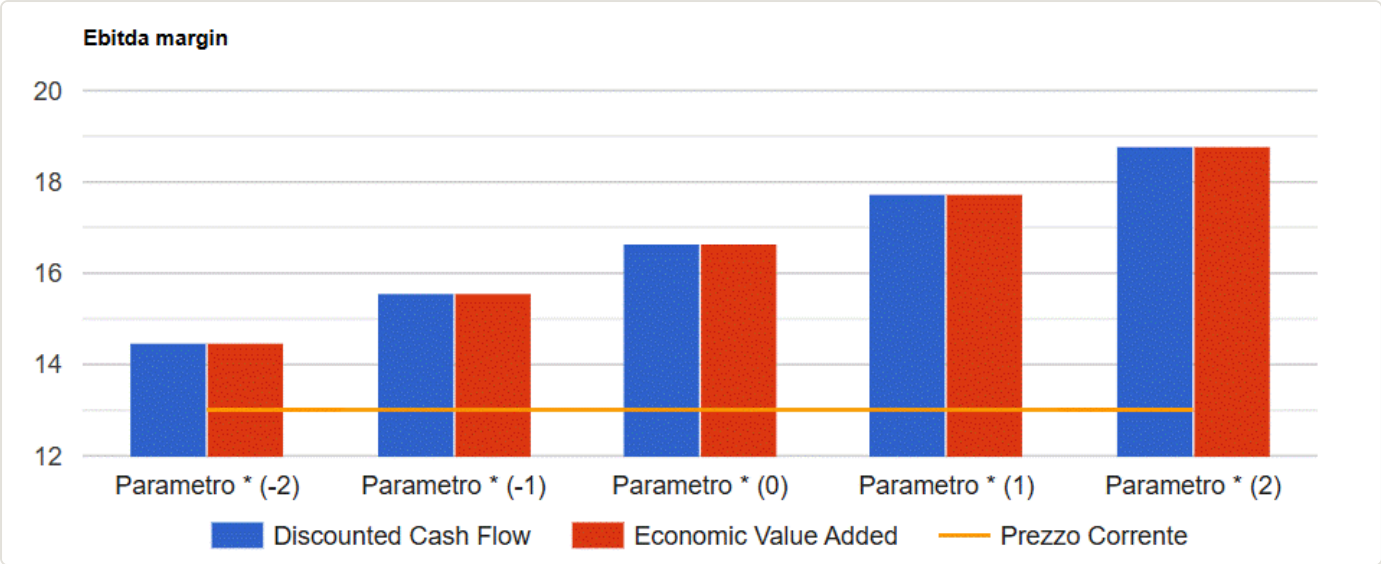
- rischio di execution sulla transizione strategica "Healthness": spostare il baricentro aziendale da produttore di attrezzature a "Life Science Company" è un cambiamento di identità strategica ambizioso, che comporta rischi di execution, necessità di nuove competenze (dati, sanità, regolamentazione) e possibile diluizione del focus se non gestito con disciplina.
- ciclicità della domanda B2B: una quota preponderante dei ricavi dipende dagli investimenti in conto capitale di palestre, hotel e strutture ricettive: un rallentamento economico o del turismo/ospitalità internazionale colpirebbe in modo sproporzionato Technogym rispetto a player più diversificati sul consumer.
- esposizione valutaria: il gap tra crescita a cambi correnti e crescita a cambi costanti (7,4% vs 9% nel semestre) segnala una sensibilità non trascurabile alle fluttuazioni del cambio, particolarmente rilevante data l'espansione nelle Americas.

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2026 al 4% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita dal 21% del 2026 al 21,2% del 2028 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 120,8%.

Infine si prevedono: un tax rate al 27% su tutto il periodo di previsione ed un payout in progressiva crescita al 85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 16,65 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,08 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Technogym

TGYM

Prodotti per il tempo libero

Prezzo **12,23 €**

PAGELLA

Redditività **8,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **8,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **8,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **6,0/10**

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.