

Analisi Fondamentale Lottomatica

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 251,630 mln.	Redditività : ★★★★★
Capitalizzazione: 5.908,27 mln. EURO	Solidità : ★★
	Crescita : ★★★★★
	Rischio : ★★★
	Rating : BUY

Profilo Societario

Lottomatica è il leader nel settore dei giochi in Italia, operando attraverso tre aree principali: Online, Sports Franchise e Gaming Franchise. L'azienda si distingue per offrire esperienze di gioco sicure e coinvolgenti su tutti i canali disponibili. Con un team di circa 2.700 dipendenti diretti e una rete di franchising estesa, Lottomatica conta oltre 2 milioni di clienti online e distribuisce i suoi prodotti in circa 17.800 punti vendita su tutto il territorio.

Andamento titolo



Le azioni Lottomatica fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Lottomatica mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta uguale a 0,97) che riflette da un lato la ciclicità del business e dall'altro la buona diversificazione di prodotto.

Negli ultimi 3 anni il titolo Lottomatica ha registrato una performance del 156,7% nettamente migliore del +84,5% dell'indice FTSE Mib; dopo un andamento positivo ma in linea con l'andamento del mercato le azioni hanno accelerato a partire da novembre 2024 raddoppiando in circa otto mesi (massimi di luglio 2025). Dopo una pausa di consolidamento di circa 6 mesi il trend positivo è ripreso a marzo 2026 con nuovi massimi ad aprile dello stesso anno, trend riflessivo negli ultimi 3 mesi.

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
Totale Ricavi	1.651,02	22,33	2.019,68	12,00	2.262,00
Margine Operativo Lordo	538,93	17,08	630,97	19,28	752,61
Ebitda margin	32,64	----	31,24	----	33,27
Risultato Operativo	338,75	13,83	385,59	20,86	466,03
Ebit Margin	20,52	----	19,09	----	20,60
Risultato Ante Imposte	137,64	31,42	180,89	52,45	275,78
Ebt Margin	8,34	----	8,96	----	12,19
Risultato Netto	74,22	39,90	103,84	73,19	179,84
E-Margin	4,50	----	5,14	----	7,95
PFN (Cassa)	1.360,93	43,60	1.954,28	10,56	2.160,62
Patrimonio Netto	541,59	4,42	565,50	-33,25	377,49
Capitale Investito	1.924,54	32,32	2.546,51	0,76	2.565,86
ROE	13,70	----	18,36	----	47,64
ROI	17,81	----	15,30	----	18,36

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Lottomatica ha mostrato una crescita dei ricavi del 37% mentre l'Ebitda è aumentato del 39,7% in presenza di un incremento dei margini di 0,6 punti percentuali; crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+37,6%) mentre il risultato netto è più che raddoppiato a 179,8 milioni (+142,3%). Dal punto di vista reddituale il Roe balza di oltre 30 punti al 47,8% mentre il Roi aumenta di 0,6 punti al 18,4%. Dal punto di vista patrimoniale si registra una crescita di circa 800 milioni dell'indebitamento finanziario netto con il rapporto debt to equity passato da 2,51 a 5,72.

Ultimi Sviluppi : nel primo semestre 2026 i ricavi sono aumentati del 5%, l'adjusted Ebitda è cresciuto del 10% mentre l'utile netto è passato da 64,8 a 110,8 milioni (+71%); in lieve aumento l'indebitamento finanziario netto a 2110,4 milioni.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Lottomatica	33,9	18,2	1,87%
Flutter Entertainment	28,8	4,9	0%
Entain	14,8	2,0	4,35%
La Française des Jeux	12,7	3,7	7,95%

Commento : nella comparazione con le principali aziende quotate operanti nel settore delle scommesse e del gaming Lottomatica risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Il rendimento da dividendi, inferiore al 2%, è superiore solo a quello di Flutter Entertainment (focalizzata però sul buyback delle azioni).

Plus e Minus

Opportunità : - consolidamento del mercato online: la riforma concessoria ADM ha ridotto gli operatori attivi da centinaia (modello "skin") a 46 concessionari strutturati, eliminando i player sottocapitalizzati ? un contesto favorevole ai gruppi con solidità finanziaria come Lottomatica, che può guadagnare ulteriore quota di mercato.

- M&A mirato: la liquidità in eccesso generata dal business, unita alla barriera all'ingresso elevata per i nuovi entranti (costo licenza da 7 milioni di euro), apre spazio per acquisizioni bolt-on che consoliderebbero ulteriormente la posizione competitiva.

- crescita del prodotto digitale: il Bet Builder e le funzionalità di cash-out stanno diventando standard di settore; investimenti in innovazione prodotto (live betting, iGaming, cross-sell tra canali fisico/digitale) possono sostenere la crescita dei ricavi online, già a +22% nel 2025.

- base clienti online in espansione: oltre 2,2 milioni di utenti online offrono margini di crescita tramite cross-selling verso casinò, poker e altri verticali di gioco a distanza

Rischi : - pressione fiscale e regolatoria progressiva: l'aumento della tassazione sul gioco a distanza (aliquote intorno al 26% discusse in fase di gara) e i costi di compliance crescenti (sorveglianza SOGEI in tempo reale, data-sharing cross-concessionario) rischiano di erodere la marginalità nel medio termine.

- restrizioni pubblicitarie: il Decreto Dignità continua a vietare la pubblicità diretta e indiretta su giochi e scommesse, limitando le leve di customer acquisition rispetto a mercati esteri meno regolamentati.

- concorrenza intensificata su un mercato più concentrato: la riduzione a 46 concessionari internazionali strutturati (SNAI, Eurobet, Bet365, ecc.) significa competizione più agguerrita tra operatori solidi, con possibile compressione dei payout e delle quote sportive per attrarre giocatori.

- gioco illegale e mercato grigio: nonostante l'oscuramento di oltre 9.300 domini illegali, la persistenza di operatori non autorizzati sottrae potenzialmente volumi al mercato regolamentato.

- rischio di ulteriore inasprimento normativo (Fase 2): la riforma del gioco fisico (sale scommesse, bingo) è ancora da completare, e potrebbe introdurre ulteriori vincoli su rete distributiva e costi operativi per il canale retail.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

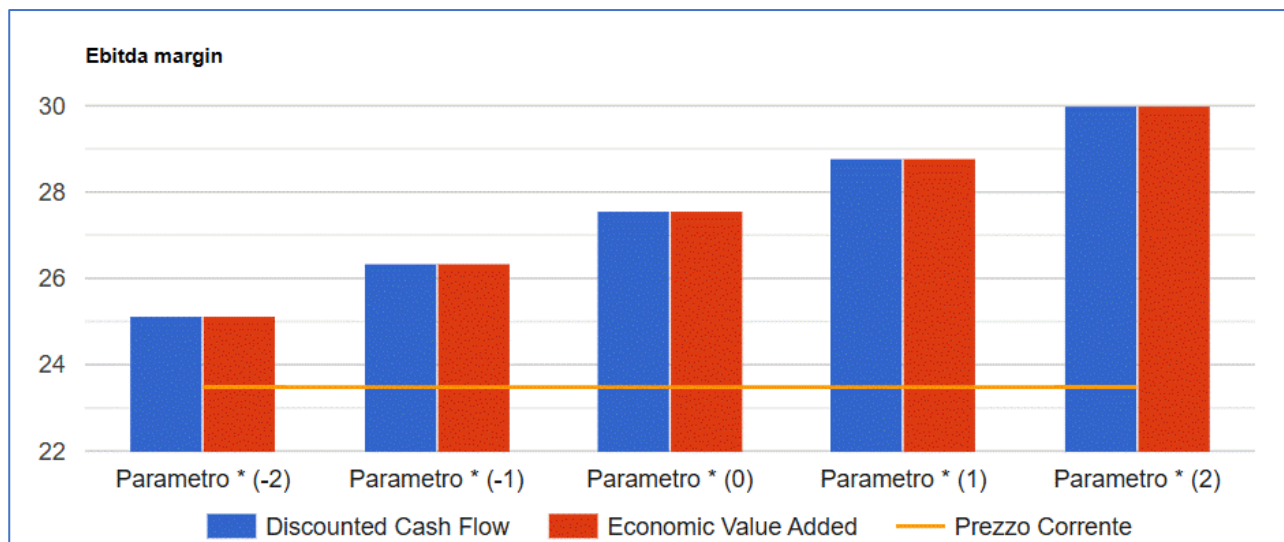
- una crescita dei ricavi che passa dall'8% del 2026 al 3% di lungo periodo;

- Ebitda margin in crescita dal 36% del 2026 al 39% del 2028 e seguenti;

- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 29,1%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 29% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino al 74%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 27,56 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,2 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto $V/P > 1,4$;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto $V/P < 0,6$;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.