

**RACCOMANDAZIONE**  
**BUY** (da Hold)

**Target Price**  
**€ 1,16** (da € 1,16)

**Prezzo al 21/04/2022**  
**€ 0,72** (price at market close)

# Askoll EVA

**Settore: Industrial Engineering**  
**Codice di negoziazione Bloomberg: EVA IM**  
**Mercato Euronext Growth Milan**

<b>Capitalizzazione di Borsa:</b>	19.088.710 €
<b>Numero di azioni:</b>	26.512.097*
<b>Patrimonio netto al 31.12.2021:</b>	11.910.499 €
<b>Outstanding warrants POC (1:1):</b>	855.766**

(\*) fully diluted vedi pag. 7-8; (\*\*) vedi pag. 6

**Data ed ora di produzione:**
**22.04.2022 ore 09:00**
**Data ed ora di prima diffusione:**
**22.04.2022 ore 11:10**
**Ufficio Ricerca ed Analisi**
**Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)**

Tel. +39 0669933.440

**Tatjana Eifrig**

Tel. +39 0669933.413

**Stefania Vergati**

Tel. +39 0669933.228

**Claudio Napoli**

Tel. +39 0669933.292

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Askoll EVA è attiva nell'electric power two-wheel vehicle industry con la produzione di e-scooter ed e-bike. Inoltre, sviluppa KIT di elettrificazione completi destinati sia al settore della mobilità elettrica che ad altri settori.
- La Società sta sviluppando anche il nuovo monopattino elettrico, per programmi di sharing, la cui pre- serie commerciale è prevista per l'inizio dell'estate 2022.
- Nel mese di novembre 2021 la Società ha ricevuto un nuovo ordine di 250 scooter, da un primario operatore europeo di sharing, per un valore complessivo di circa € 800.000.
- Askoll ha siglato un accordo strategico con "Renobo, MB", azienda Lituana, per la distribuzione di scooter a marchio Askoll EVA per il canale professionale e privato.
- Nel mese di febbraio 2022 la società ha ricevuto da Cooltra un nuovo ordine per 650 scooter, per un valore complessivo di oltre 1,85 milioni di euro. L'accordo prevede la fornitura di scooter Askoll eS2 Sharing che saranno utilizzati in Italia e Francia.
- Sempre in febbraio (2022) Askoll Eva ha ottenuto la certificazione ISO 9001:2015 per le attività di progettazione, produzione e assistenza dei veicoli elettrici e dei relativi componenti. Si tratta di una norma che fissa i requisiti standard di riferimento a livello internazionale per il Sistema di Gestione della Qualità (SGQ).
- Sul periodo 2021-2026 stimiamo una crescita media annua del valore della produzione pari al 19,35% ed un margine operativo lordo (Ebitda) in grado di raggiungere €9,2 milioni a fine 2026 da €813 migliaia da noi previsti per fine esercizio 2022. L'Ebit dovrebbe poter raggiungere €5,8 milioni al 2026 dalla perdita operativa netta di €2,8 milioni da noi ancora prevista a fine 2022.

Anno al 31/12 (Eur K)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della Produzione	19.287	22.824	26.825	34.482	39.760	46.707
Valore Aggiunto	3.907	5.581	7.487	10.458	12.608	15.282
EBITDA	-663	813	2.798	5.252	7.018	9.220
EBIT	-3.943	-2.802	-995	1.734	3.682	5.778
Utile netto	-3.371	-2.704	-956	1.093	2.647	3.653
Pfn	-8.011	-7.797	-7.503	-4.497	-180	3.312
Equity	11.910	11.126	11.130	12.223	14.869	18.522

Fonte: Askoll EVA; Stime: Banca Finnat

## Mercato di riferimento

Askoll EVA è attiva, a livello internazionale, nella realizzazione di scooter elettrici e di biciclette elettriche (del tipo "Pedelec").

Inoltre, sviluppa KIT di elettrificazione completi composti da motori, batterie ed elettronica quali Battery Management Systems, Motor Control Units, Inverters e Battery Chargers da destinare sia al settore della mobilità elettrica che ad altri settori.

Si stima che il mercato globale degli scooter elettrici dovrebbe toccare quota 5703,5 milioni di dollari nel 2022 e raggiungere i 7384,9 milioni di dollari entro il 2028 con un CAGR del 4,4%.

A trainare tale crescita si ritiene saranno, principalmente, i Paesi dell'area Asia Pacific per effetto della crescente consapevolezza dei benefici ambientali e dell'aumento dei prezzi della benzina e del diesel in tutta la regione.

Inoltre, le iniziative del governo relative alla mobilità elettrica dovrebbero spingere ulteriormente la domanda di scooter elettrici.

Uno dei principali drivers di crescita del mercato degli scooter elettrici è lo sviluppo di scooter ad alte prestazioni; questi hanno una potenza del motore fino a 48 CV (35 KW) a 4.650 giri/min. Il potente motore elettrico garantisce anche una velocità massima di 80 mph.

I principali fattori trainanti per la crescita del mercato delle due ruote elettriche ad alte prestazioni saranno il calo dei prezzi delle batterie, i bassi costi di esercizio e di manutenzione, nonché la crescente consapevolezza della necessità di contenere le emissioni nocive da parte dei veicoli.

Inoltre, a guidare la crescita del mercato assumiamo anche la crescente diffusione dei servizi di sharing per far fronte a esigenze di decongestionamento del traffico nelle grandi città.

In merito al segmento degli E-Scooter-sharing, in Europa, i ricavi dovrebbero raggiungere i 638 milioni di euro nel 2022, per portarsi a 986 milioni di euro entro il 2026, per un tasso di crescita annua (CAGR 2022-2026) dell'11,51%.

Il numero di utenti dovrebbe toccare quota 55,5 milioni entro il 2026.

Si segnala, inoltre, come gli scooter elettrici stiano registrando vendite più elevate rispetto alle motociclette elettriche per effetto sia del minor costo iniziale sia della disponibilità di più modelli sul mercato.

La popolarità degli e-scooter sta anche incoraggiando i produttori convenzionali di due ruote ad entrare nel mercato. Ad esempio, l'India sta emergendo quale mercato redditizio per gli e-scooter; pertanto, diversi produttori indiani di due ruote si stanno attrezzando per lanciare nuovi modelli nonché le infrastrutture necessarie.

In Italia il mercato dell'elettrico ha registrato, nel 2021, un forte incremento pari al 32,6% (rispetto al 2020), con 14.778 mezzi a emissioni zero immessi sul mercato.

Entrando nel vivo dei dati che riguardano i veicoli a trazione elettrica, la crescita più significativa, in termini percentuali, è stata quella che ha interessato il mercato delle moto, con un incremento, sul 2020, del 56,2% (606 unità immatricolate), seguito dagli scooter (+5% e 6.308 veicoli) mentre i ciclomotori hanno chiuso l'anno 2021 con una battuta d'arresto (-10,5% e 3.934 unità immatricolate). Molto positivi i numeri dei quadricicli che, con 3.930 veicoli immatricolati, hanno registrato un aumento del 448,8% sul 2020.

MERCATO ELETTRICI	2020	2021	% su 2020
Ciclomotori	4.394	3.934	-10,5
Scooter	6.008	6.308	5
Moto	388	606	56
Quadricicli	716	3.930	449
<b>Totale</b>	<b>11.506</b>	<b>14.778</b>	<b>32,6</b>

Fonte: Confindustria Ancma

Askoll EVA è attiva anche nel mercato delle e-bike.

Nel 2021 il mercato mondiale delle e-bike è stato valutato 26,73 miliardi di dollari (23,89 miliardi di dollari nel 2020), con un tasso medio annuo di crescita, per il periodo 2022-2027, pari al 12,27%.

Nel corso del biennio 2020-2021, a causa della pandemia da COVID-19 e dei blocchi e delle restrizioni che ne sono seguite, la produzione di e-bike ha subito una battuta d'arresto; attualmente però il mercato sta nuovamente accelerando per effetto della ripresa della domanda di bici elettriche.

L'Asia-Pacific dovrebbe essere destinata a dominare il mercato globale, seguita dall'area North America. All'interno dell'area APAC la maggior domanda di bici elettriche è stata registrata in Cina i cui dati di vendita hanno influenzato in modo non indifferente la crescita del mercato globale delle bici elettriche.

E-Bike Market - Growth Rate by Region (2022 - 2027)



Source: Mordor Intelligence

Regioni come l'Europa, invece, stanno assistendo ad un cambiamento delle motivazioni di acquisto dei consumatori, dal tempo libero all'uso quotidiano.

Nel 2021 il mercato europeo delle e-bike è stato valutato 9,01 miliardi di dollari e si prevede possa raggiungere i 18,27 miliardi di dollari nel 2027 con un cagr (2022-2027) del 12,97%.

All'interno del mercato europeo domina la Germania seguita da Francia e Italia.

Alcuni dei motivi principali che hanno spronato l'adozione sempre più spinta di bici elettriche sono costituiti dai benefici per la salute, benefici ambientali, la natura innovativa del prodotto, batterie ed altre unità completamente integrate, design accattivanti e l'uso di materiali di alta qualità.

Nel 2021, secondo le stime di Confindustria Ancma, le vendite di e-bike in Italia dovrebbero essersi attestate agli stessi livelli del 2020 (280mila unità vendute per un incremento del 44% sul 2019).

Rispetto ad altri sistemi di trasporto, le e-bike sono più economiche, più facili da caricare e non richiedono enormi investimenti in infrastrutture di supporto.

La maggior parte dei Paesi sta lavorando per potenziare la diffusione delle biciclette elettriche utilizzando sia sussidi che modifiche normative per ridurre lo stress sui sistemi di trasporto pubblico.

Inoltre, la rapida urbanizzazione e la congestione del traffico nelle città sono tra i fattori che dovrebbero guidare la domanda di e-bike nel prossimo futuro.

## Attività e Strategie

L'attività produttiva di Askoll EVA è svolta a Dueville, in provincia di Vicenza; inoltre, l'azienda gestisce un Flag ship store a Milano.

Askoll Eva distribuisce in 24 Paesi in Europa (📍) grazie a oltre 270 punti vendita e di assistenza e 20 distributori/importatori indipendenti. Inoltre, la società gestisce direttamente la rete vendite in Italia, Olanda, Belgio e Francia.

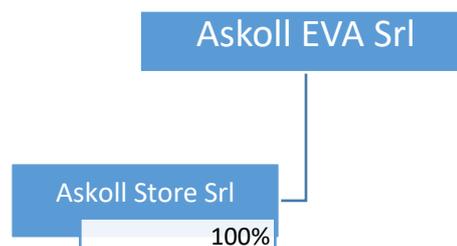
Israele è diventato, da poco, il primo mercato extraeuropeo di Askoll EVA in quanto il Paese si distingue per un elevato tasso di innovazione, importanti programmi di mobilità condivisa e numerosi operatori del segmento "professional".



Fonte: Askoll Eva

Con riferimento all'attuale situazione geopolitica ed a possibili impatti dovuti alla crisi russo-ucraina, si evidenzia come Askoll EVA non abbia esposizione commerciale e nemmeno di approvvigionamento di forniture sui territori colpiti o influenzati dalla guerra in corso. Quindi, non si rilevano per il momento rischi potenziali o effetti negativi diretti sulle attività della Società.

Askoll EVA detiene il 100% di "Askoll Store" che rappresenta il flag ship store di Milano il quale provvede alla vendita direttamente al consumatore finale.



Fonte: Askoll EVA

Nel mese di marzo 2020 è stato siglato, con “Negma Group Ltd.”, un investitore professionale con sede negli Emirati Arabi Uniti, un accordo a sottoscrivere, in tre tranche, obbligazioni convertibili in azioni per un controvalore complessivo di €3.000.000 (300 obbligazioni del valore di €10.000 ciascuna). La Società avrà la facoltà di rinnovare l’impegno per un ulteriore importo pari a €2.000.000, portando l’importo complessivo a €5.000.000.

Nel mese di novembre 2020 Askoll EVA ha sottoscritto un accordo modificativo e integrativo del contratto con Negma che ha aumentato l’importo oggetto del rinnovo di ulteriori Euro 2.000.000, portando così tale ultimo importo a complessivi Euro 4.000.000 e, conseguentemente, l’impegno complessivo da parte di Negma fino a massimi Euro 7.000.000, di cui Euro 3.000.000 già approvati e deliberati.

Si precisa che a ciascuna tranche del Poc saranno abbinati warrant ciascuno dei quali consentirà di sottoscrivere n.1 azione dell’Emittente di nuova emissione. Il prezzo di esercizio dei warrant sarà pari al 130% del VWAP (Volume Weighted Average Price) medio delle azioni nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la richiesta di emissione di una nuova tranche.

I warrant saranno abbinati alle obbligazioni in numero da determinarsi sulla base dell’importo sottoscritto a fronte dell’emissione di ciascuna tranche e, in particolare, in un valore pari al 30% del valore nominale delle obbligazioni a cui sono abbinati; pertanto, il numero di warrant abbinati a ciascuna tranche sarà pari al 30% del valore nominale della tranche diviso il Prezzo di Esercizio dei Warrant come sopra determinato. Attualmente risultano emessi n. 855.766 warrant.

Si riporta di seguito lo stato di avanzamento del Poc:

			N. obbligazioni	Valore nominale	Valore totale	Warrants	N. nuove Azioni
<i>I Tranches</i>	17/04/2020	Emesse	75	10.000	750.000	118.421	118.421
	17/04/2020	Emesse - Commitmet fee	12	10.000	120.000	-	-
	04/06/2020	Emesse	25	10.000	250.000	34.090	34.090
	20/04/2020	Convertite	2	10.000	20.000		15.748
	27/04/2020	Convertite	14	10.000	140.000		102.189
	05/05/2020	Convertite	30	10.000	300.000		217.391
	11/05/2020	Convertite	29	10.000	290.000		190.789
	03/06/2020	Convertite (fee)	12	10.000	120.000		64.516
	02/07/2020	Convertite	10	10.000	100.000		55.865
	13/07/2020	Convertite	15	10.000	150.000		90.909
	<i>II Tranches</i>	21/07/2020	Emesse	100	10.000	1.000.000	125.000
12/08/2020		Convertite	5	10.000	50.000		31.645
21/08/2020		Convertite	15	10.000	150.000		97.402
26/08/2020		Convertite	15	10.000	150.000		97.402
07/10/2020		Convertite	3	10.000	30.000		25.423
16/10/2020		Convertite	5	10.000	50.000		42.372
03/11/2020		Convertite	5	10.000	50.000		58.823
10/11/2020		Convertite	10	10.000	100.000		117.647
16/11/2020		Convertite	20	10.000	200.000		219.780
24/11/2020		Convertite	22	10.000	220.000		205.607

<b>III Tranches</b>	25/11/2020	Emesse	50	10.000	500.000	93.750	
<b>1° PARTE</b>	17/12/2020	Convertite	5	10.000	50.000		42.735
	28/12/2020	Convertite	5	10.000	50.000		42.735
	12/01/2021	Convertite	5	10.000	50.000		42.735
	20/01/2021	Convertite	10	10.000	100.000		85.470
	25/01/2021	Convertite	15	10.000	150.000		128.205
	04/02/2021	Convertite	10	10.000	100.000		84.745
<b>III Tranches</b>	11/02/2021	Emesse	50	10.000	500.000	93.750	
<b>2° PARTE</b>	12/02/2021	Convertite	10	10.000	100.000		84.745
	26/02/2021	Convertite	3	10.000	30.000		27.027
	03/03/2021	Convertite	10	10.000	100.000		90.090
	10/03/2021	Convertite	20	10.000	200.000		178.571
	17/03/2021	Convertite	7	10.000	70.000		60.344
<b>IV Tranches</b>	17/03/2021	Emesse	50	10.000	500.000	88.235	
<b>1° PARTE</b>	19/03/2021	Convertite	25	10.000	250.000		210.084
	29/03/2021	Convertite	25	10.000	250.000		206.611
<b>IV Tranches</b>	28/05/2021	Emesse	50	10.000	500.000	88.235	
<b>2° PARTE</b>	28/05/2021	Emesse - Commitmet fee	8	10.000	80.000	-	-
	31/05/2021	Convertite	5	10.000	50.000		47.169
	03/06/2021	Convertite	5	10.000	50.000		47.169
	14/06/2021	Convertite	5	10.000	50.000		47.169
	18/06/2021	Convertite	5	10.000	50.000		47.169
	25/06/2021	Convertite	5	10.000	50.000		47.619
	08/07/2021	Convertite	5	10.000	50.000		47.619
	19/07/2021	Convertite	10	10.000	100.000		98.039
	28/07/2021	Convertite	10	10.000	100.000		105.263
	10/08/2021	Convertite (fee)	8	10.000	80.000		84.210
<b>V Tranches</b>	10/01/2022	Emesse	100	10.000	1.000.000	214.285	
	11/01/2022	Convertite	5	10.000	50.000		53.763
	18/01/2022	Convertite	5	10.000	50.000		52.631
	26/01/2022	Convertite	5	10.000	50.000		54.945
	08/02/2022	Convertite	5	10.000	50.000		56.179
	18/02/2022	Convertite	5	10.000	50.000		60.975
	28/02/2022	Convertite	5	10.000	50.000		68.493
	02/03/2022	Convertite	5	10.000	50.000		68.493
	08/03/2022	Convertite	5	10.000	50.000		78.125
	14/03/2022	Convertite	5	10.000	50.000		78.125
	16/03/2022	Convertite	10	10.000	100.000		156.250
	18/03/2022	Convertite	10	10.000	100.000		156.250
	22/03/2022	Convertite	15	10.000	150.000		234.375
	23/03/2022	Convertite	20	10.000	200.000		298.507
<b>TOTALE</b>					<b>5.200.000</b>	<b>855.766</b>	<b>4.906.142</b>

Fonte: Askoll EVA

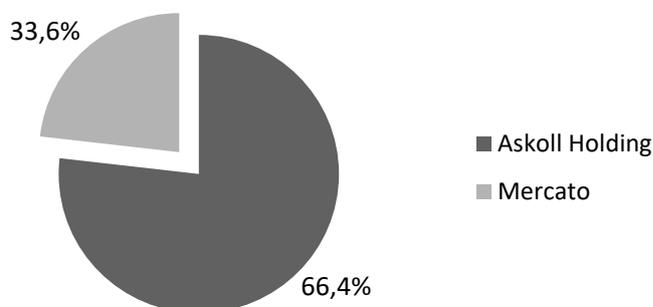
Tale prestito obbligazionario si assume verrà emesso e convertito per ulteriori €1 milione nel corso del 2022 ed €1 milione nel 2023. Per la metodologia del calcolo previsto dallo stesso POC non ci è possibile giungere ad una congrua stima del numero di azioni di nuova emissione che deriveranno dalla suddetta conversione. Pertanto, ai fini del calcolo della diluizione del capitale, siamo convenuti nel considerare, per ora, soltanto il quantitativo di azioni derivanti dalle tranche attualmente convertite del POC (n. 4.906.142 nuove azioni derivanti da conversione Poc).

Nel mese di settembre 2021 il CdA ha deliberato di aumentare il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 7.769.829 mediante emissione di massime n. 6.875.955 azioni ordinarie, aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione ai soci.

Al termine del periodo di offerta sono state sottoscritte n. 5.842.305 nuove azioni per un controvalore di €6.601.804,65.

Il capitale sociale ammonta, attualmente, a 12.231.219 euro ed è composto da 26.512.097 azioni ordinarie (n. 15.763.650 azioni iniziali a cui si aggiungono n. 5.842.305 azioni derivanti dall'aumento di capitale e n. 4.906.142 derivanti dalla conversione del Poc).

Il capitale è attualmente detenuto per il 66,4% da Askoll Holding (detenuta al 100% dalla HPE S.p.A. che fa capo a Elio Marioni) mentre il restante 33,6% è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: Askoll EVA

### **Gli scooter elettrici**

Il numero di modelli di e-scooter in produzione da Askoll EVA è pari a 12 (per privati, per professional, per sharing).

Si segnala che nel 2021 sono state portate avanti le attività di progettazione propedeutiche per i nuovi modelli di scooter 2022 mentre per tutte le famiglie di scooter sono stati introdotti nuovi componenti per migliorare le funzionalità e le prestazioni dei veicoli.

Nel mese di novembre 2021 la società ha ricevuto, da un primario operatore europeo di sharing, un nuovo ordine di 250 scooter per un valore complessivo di circa € 800.000.

Sempre nel novembre 2021 Askoll EVA ha siglato un accordo strategico con "Renobo MB", azienda Lituana specializzata nell'importazione e commercializzazione di prodotti di brand che puntano sulla sostenibilità ambientale e all'innovazione nei Paesi Baltici (Lituania, Lettonia ed Estonia), per la distribuzione di scooter a marchio Askoll EVA per il canale professionale e privato.

Nel mese di febbraio 2022 ha ricevuto da Cooltra un nuovo ordine per 650 scooter per un valore complessivo di oltre 1,85 milioni di euro.

L'accordo prevede la fornitura di scooter Askoll eS2 Sharing che saranno utilizzati in Italia e Francia. La consegna di tutti i veicoli è prevista entro giugno 2022.

### **Le biciclette elettriche**

Le cosiddette biciclette a pedalata assistita prodotte da Askoll EVA sono veicoli ibridi a pedali mossi sia dalla forza muscolare sia dalla spinta di un motore elettrico alimentato a batteria. La propulsione aggiuntiva avviene durante la pedalata fino a raggiungere i 25 km/h di velocità.

Askoll EVA impiega solamente batterie al litio. Attualmente, l'azienda ha la possibilità di impiegare due famiglie di chimiche: batterie agli ioni di litio con chimiche NCA (nickel cobalto alluminio) e NCM (nickel cobalto manganese).

L'attuale autonomia di una batteria, per una bicicletta Pedelec, è di circa 70/80 km. La capacità media è di circa 300 Wh. I tempi di ricarica ammontano a 5 ore (3 ore per l'80%).

Il numero di modelli di e-bike in produzione è pari a 9 (per privati, per professional, per sharing).

Nel mese di maggio 2021 Askoll Eva ha siglato un accordo strategico con Athena S.p.A., - gruppo internazionale con sede ad Alonte e leader nella distribuzione di prodotti tecnologici - per la commercializzazione delle proprie e-bike presso la Grande Distribuzione Specializzata oltre che ai retailer e sui canali on-line in Italia, Slovenia, Spagna, Portogallo, Andorra, Malta, San Marino e Città del Vaticano.

Nel corso del 2021 Athena ha ritirato circa 200 ebike rispetto alle 700 inserite nei previsionali. L'assenza di incentivi per l'acquisto di ebike ha influito sulla progressione ipotizzata dal partner.

Tuttavia, la collaborazione sta procedendo con molteplici attività sia in relazione al marketing (è stata recentemente sperimentata un'attività sull'e-shop di Mediaworld con buoni risultati di vendita) sia per quanto riguarda l'estensione della collaborazione stessa ad altri prodotti ed altri mercati.

### **Servizi "fully connected"**

In merito al "fleet management", tutti i veicoli prodotti da Askoll EVA per lo sharing risultano essere "digitalizzati e connessi" grazie ad un computer di bordo (dotato di GPS, GPRS e sensori di movimento) in grado di comunicare diverse informazioni con il sistema cloud.

Per il segmento retail, l'app "Askoll Smart Drive" è già stata realizzata ed è disponibile su alcuni veicoli della gamma e offerta sui principali store quali Google Play Store ed Apple App Store.

### **Kit di elettrificazione**

Askoll EVA è anche attiva nella produzione di "Kit di elettrificazione".

A partire dal mese di novembre 2021 è stata avviata la produzione (pre-serie commerciale) di motori elettrici per mountain bike; circa una ventina sono già stati forniti ai clienti.

Nel terzo trimestre 2022 Askoll EVA intende campionare anche kit completi costituiti dal motore Askoll Drive C90A e da batterie in-tube da 630 Wh per le quali è in corso lo sviluppo della connettivistica e dei sistemi di ancoraggio alle varie tipologie di telai da mountain bike.

### **Monopattino elettrico**

La Società sta sviluppando il nuovo monopattino elettrico, per programmi di sharing, la cui pre-serie commerciale è prevista per l'inizio dell'estate 2022.

Nel corso del 2021 sono stati rivisti alcuni aspetti progettuali del monopattino sharing dovuti al cambio della normativa nei principali paesi Europei per l'utilizzo dei monopattini in sicurezza come, ad esempio, le frecce, la modalità di frenata ed i limiti di velocità.

Nel mese di marzo 2022, il monopattino Askoll EVA è stato presentato all'evento "Autonomy Paris", a Parigi, incentrato sulla mobilità urbana sostenibile mentre nel mese di aprile si terrà anche un evento a Milano in cui Askoll EVA presenterà il monopattino agli operatori europei.

Inoltre, la Società ha avviato un'attività di scouting sui mercati nord americani (Canada e USA) e consegnato un prototipo del monopattino ad alcuni operatori dello sharing (Lime, Bunny Ride, Neuron Mobility Canada Ltd, Roll Technologies Inc.) per consentire loro di "testare" il prodotto.

Di seguito, la ripartizione del fatturato 2021 per area geografica nonché alcuni tra i principali clienti, sempre per fatturato 2021, di Askoll EVA:

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazione
Italia	6.764.418	7.294.451	(530.033)
UE	10.079.122	2.004.821	8.074.301
Usa e Canada	0	2.658	(2.658)
Gran Bretagna	976.509	0	976.509
Medio Oriente	38.733	2.458	36.275
Svizzera	14.083	131.578	(117.495)
Altri paesi	34.220	2.756	31.464
<b>Totale</b>	<b>17.907.085</b>	<b>9.438.722</b>	<b>8.468.363</b>

Fonte: Askoll Eva

	Fatturato	%	% Cumulata
Cooltra Group	7.184.963	40,1%	40,1%
Indive	994.282	5,6%	45,7%
De Lage Landen International B.V.	938.200	5,2%	50,9%
Next Motorbike sl	616.103	3,4%	54,4%
Ima Partenaire	458.317	2,6%	56,9%
Velosud Italia sas	402.765	2,2%	59,2%
Sole srls	222.456	1,2%	60,4%
Associazione della Croce Rossa Italiana	213.786	1,2%	61,6%
Valenti Omero	187.191	1,0%	62,6%
Oteri Giuseppe	178.455	1,0%	63,6%
<b>Totale Fatturato</b>	<b>17.907.085</b>		

Fonte: Askoll Eva

Askoll EVA offre i propri prodotti anche attraverso una piattaforma e-commerce (inaugurata a febbraio 2021).

Il negozio online Askoll è uno spazio virtuale in cui è possibile acquistare l'intera gamma di mezzi, scooter elettrici e biciclette a pedalata assistita, con la possibilità di personalizzare i veicoli in base alle proprie esigenze.

L' e-commerce Askoll è disponibile in cinque lingue – Italiano, Francese, Tedesco, Spagnolo, Olandese – a conferma della volontà della Società di rafforzare la propria presenza sui mercati già presidiati e allo stesso tempo sviluppare il business in mercati ad alto potenziale come Paesi Bassi e Belgio.

Si segnala che nel 2021 sono stati venduti, tramite la piattaforma e-commerce, veicoli per un valore complessivo di circa 90.000 euro.

Nel mese di febbraio 2022 Askoll Eva ha ottenuto la certificazione ISO 9001:2015 per le attività di progettazione, produzione e assistenza dei veicoli elettrici e dei relativi componenti. Si tratta una norma che fissa i requisiti standard di riferimento a livello internazionale per il Sistema di Gestione della Qualità (SGQ).

*Strategie di crescita*

In merito alle strategie di crescita Askoll EVA prevede di:

- Consolidare la propria posizione sia sul mercato italiano che europeo attraverso l'inserimento, sui mercati più strategici, di alcuni Temporary Manager con l'obiettivo di ampliare il canale retail con l'inserimento di nuovi operatori commerciali e punti vendita.
- Entrare in mercati ad alto potenziale quali Nord America e America Latina.
- In relazione alle attività di comunicazione, nel 2022 la Società procederà con l'ottimizzazione e la focalizzazione delle attività sui target a maggiore potenziale, supportando, in particolare, la proposta di e-scooter Askoll, con iniziative pubblicitarie su stampa specializzata a livello nazionale e internazionale e replicando l'esperienza dei tour di presentazione a livello territoriale con la promozione della gamma PRO 2022 e lo sviluppo dell'offerta consumer con i MY2022 per la linea EVOLUTION e per la linea NGS.
- Ampliare la gamma di veicoli offerti sia per il segmento retail che professional.
- Entrare in nuovi segmenti di mercato sia in relazione al prodotto finito (i.e. monopattini) sia nella componentistica (i.e. motori e kit per e-mountain bike).
- Rafforzare la propria presenza nell'ambito dell'operation & maintenance.

## ESG HIGHLIGHTS *Environmental, Social, Governance*

*Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese e, in particolare, quelle relative alle tematiche Environmental, Social e Governance (ESG) sono oggetto di crescente attenzione da parte degli investitori [istituzionali] nell'ambito dei propri processi di investimento. Queste informazioni sono maggiormente accessibili al mercato con riferimento alle società a grande capitalizzazione, anche grazie a valutazioni o certificazioni da parte di agenzie specializzate, rispetto a quanto non lo siano per le Small e Micro Cap.*

*Banca Finnat ha ritenuto di adoperarsi affinché, nelle proprie Equity Company Note, si dia conto delle politiche e delle azioni adottate dalle società quotate oggetto di Analyst Coverage in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG), esponendo queste informazioni unitariamente in un'apposita sezione. Le informazioni sono state riportate nei riquadri sottostanti così come fornite dalla Società nell'ambito degli incontri e dei colloqui con gli analisti della Banca, propedeutici al rilascio della Equity Company Note anche sulla base di un apposito questionario elaborato dall'Ufficio Studi della Banca.*

### ESG

- Askoll EVA acquista l'energia da un consorzio con una quota di energia da fonte rinnovabile superiore al 50% e prevista in continuo aumento. L'azienda sta valutando di acquisire, nel prossimo futuro, l'energia solamente da fonte rinnovabile.
- In merito all'efficienza energetica, proprio i motori elettrici brushless sono caratterizzati da un rendimento superiore al 90% rispetto ai motori tradizionali.
- I processi produttivi non sono particolarmente energivori in quanto, per la maggior parte, sono costituiti da attività di assemblaggio.
- L'azienda ha aderito, fin dalla sua costituzione, ad un progetto di trattamento delle acque reflue.
- I propri processi produttivi fanno scarso impiego di risorse idriche.
- In merito alle batterie utilizzate, l'azienda aderisce ad un consorzio di smaltimento responsabile.
- I veicoli ed i relativi componenti dovrebbero assicurare un alto grado di riciclabilità a fine vita. I componenti in materiale plastico sono tutti riciclabili e ciascuna parte riporta il proprio simbolo di riciclabilità.
- L'azienda è impegnata sia nella innovazione di prodotto che di processo.
- Attività "extra business" l'azienda ha provveduto a regalare "alberi da piantare in Africa" attraverso "Treedom".
- Askoll EVA ha ottenuto la certificazione ISO 9001:2015 per le attività di progettazione, produzione e assistenza dei veicoli elettrici e dei relativi componenti. Si tratta una norma che fissa i requisiti standard di riferimento a livello internazionale per il Sistema di Gestione della Qualità (SGQ).

### ESG

- Askoll EVA ha istituito delle borse di studio per i figli dei dipendenti.
- L'azienda collabora con le istituzioni locali per una mobilità più sostenibile (progetto bike to work).
- Il dipartimento R&D è in continua collaborazione con i dipartimenti di ingegneria sia dell'Università di Padova che del Politecnico di Torino in merito ai motori mentre, per argomenti di economia aziendale, collabora con la facoltà di economia sia di Verona che di Venezia.
- Askoll EVA aderisce ai progetti dell'Ente formativo costituito da Confindustria Vicenza e Padova.

### ESG

- L'azienda ha aderito al codice di autodisciplina di Borsa Italiana; sono in elaborazione un codice di autodisciplina interno ed un codice etico interno.
- Al momento non vi è alcun rappresentante degli stakeholders, né delle minoranze.
- Non è stato ancora adottato un modello organizzativo di gestione dei rischi ex d.Lgs.n.231/2001 in merito alla responsabilità amministrativa.
- Attualmente non sono ancora presenti comitati endoconsiliari.
- Sono state istituite quote rosa non solo nel Cda ma anche nel management e negli altri livelli (white collar e blu collar).

*Fonte: informazioni tratte dal questionario ESG compilato dalla Società*

## Risultati al 31.12.2021

EUR (K)	FY2020	FY2021	Var %	FY2021E
<b>Ricavi di vendita</b>	9.439	17.907	89,72	16.858
<i>E-Scooter</i>	8.632	17.301	100,41	15.870
<i>E-Bike</i>	800	598	-25,25	456
<i>O&amp;M</i>	7	9	30,77	532
Var. delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	1.172	248	-	-
Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	1.129	904	-	-
Altri ricavi e proventi	285	227	-	-
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	12.025	19.287	60,39	17.358
Materiali	6.830	12.118	77,42	11.425
%	56,80	62,83		65,82
Servizi	3.548	3.693	4,07	2.267
%	29,51	19,15		13,06
Beni di Terzi	312	321	3,00	321
%	2,59	1,67		1,85
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	222	(753)	-	-
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	1.112	3.907	251,36	3.345
%	9,25	20,26		19,27
Costo del lavoro	4.148	4.524	9,07	3.940
%	34,49	23,46		22,70
Oneri diversi di gestione	54	47	-13,27	61
%	0,45	0,24		0,35
<b>EBITDA</b>	-3.089	-663	-	-656
%	-	-		-
Ammortamenti	18	15		3.405
Svalutazione crediti	66	30		-
Svalutazioni immobilizzazioni	4.551	3.236		-
<b>EBIT</b>	-7.724	-3.943	-	-4.061
%	-	-		-
Oneri (Proventi) finanziari	368	560		503
Rettifiche di valore di attività finanziarie	358	-		-
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	-8.451	-4.503	-	-4.564
%	-	-		-
Imposte	(541)	(1.132)		(290)
<b>RISULTATO NETTO</b>	-7.910	-3.371	-	-4.274
%	-	-		-
PFN	-13.156	-8.011		-2.330
Equity	6.787	11.910		12.128

Fonte: Askoll EVA; Stime: Banca Finnat

Askoll EVA ha chiuso l'esercizio 2021 con ricavi consolidati in crescita a €17,9 milioni (+89,72% sul 2020 e a fronte di €16,9 milioni da noi attesi).

Tale crescita è stata spinta, principalmente, dall'incremento delle vendite di scooter elettrici (+100,41% a €17,3 milioni) sia per il segmento retail che per lo sharing.

Il segmento E-bike, invece, è diminuito del 25,25%, a €598 migliaia di ricavi da €800 migliaia al 31.12.2020.

Il valore della produzione è risultato in crescita del 60,39% a €19,3 milioni rispetto a €12,02 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente ed in crescita dell'11,1% rispetto a quanto da noi atteso per fine anno (€17,4 milioni).

A seguito di un incremento dei costi per materiali del 77,42%, del costo lavoro per un +9,1% e per servizi del 4,07%, il margine operativo lordo (Ebitda) ha registrato una perdita pari a €663 migliaia, pur in sensibile miglioramento rispetto alla perdita di €3,1 milioni del 2020 ed in linea con quanto da noi atteso per fine anno (una perdita pari a €656 migliaia).

In termini di risultato operativo netto (Ebit), questo ha registrato una perdita pari a €3,9 milioni a fronte di una perdita operativa di € 7,7 milioni al 31.12.2020 e rispetto alla perdita di €4,1 milioni la perdita operativa da noi prevista, beneficiando, anche per il 2021, della parziale sospensione degli ammortamenti annuali per effetto dell'agevolazione prevista dalla legge di Bilancio 2022 nonché dall'art. 5bis del decreto sostegni (DL 4/2022) - che ha previsto la possibilità della sospensione degli ammortamenti annuali dei beni materiali e immateriali controbilanciata però dalla svalutazione operata nell'esercizio di asset non più recuperabili per €3,2 milioni.

Beneficiando di proventi da consolidato fiscale per €1,1 milioni, il Gruppo ha quindi chiuso l'esercizio 2021 con una perdita netta consolidata più che dimezzata dal 2020 e pari a €3,4 milioni rispetto a €7,9 milioni di perdita dell'anno precedente e inferiore rispetto alla perdita netta per €4,3 milioni da noi attesa.

La struttura finanziaria presenta un indebitamento netto di €8,01 milioni, da €13,2 milioni al 31.12.2020, beneficiando della riduzione del finanziamento soci a seguito della conversione in capitale sociale per €6,4 milioni. Per effetto di tale operazione anche il patrimonio netto è passato a €11,9 milioni a fronte di €6,8 milioni a fine 2020.

Evidenziamo però che a causa della particolare congiuntura che sta interessando i mercati delle materie prime e della logistica, Askoll EVA si è vista costretta a pagare in anticipo alcuni fornitori strategici e ad aumentare il livello delle scorte necessarie alla produzione sia sull'esercizio 2021 sia per affrontare l'inizio del 2022; tale dinamica ha comportato un maggiore assorbimento di liquidità derivante dall'incremento dell'attivo circolante ed una riduzione dei giorni debitori.

## Outlook 2022-2026

### Old Estimates

EUR (K)	FY2020	FY2021E	FY2022E	FY2023E	FY2024E	FY2025E	CAGR 20/25
<b>RICAVI NETTI</b>	9.439	16.858	20.092	26.325	33.982	41.570	34,52
<i>E-scooter</i>	8.499	15.870	16.789	20.469	26.262	30.198	28,86
<i>E-Bike</i>	788	456	462	486	506	527	-7,75
<i>Monopattino</i>	-	-	861	1.410	2.174	3.213	-
<i>O&amp;M</i>	152	532	1.980	3.960	5.040	7.632	119,00
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	12.025	17.358	20.592	26.825	34.482	42.070	28,46
Materie prime	7.053	11.425	13.294	17.090	21.665	26.222	30,87
%	58,65	65,82	64,56	63,71	62,83	62,33	
Servizi	3.548	2.267	1.917	1.910	2.014	2.150	-9,54
%	29,51	13,06	9,31	7,12	5,84	5,11	
Beni di terzi	312	321	346	338	345	358	2,76
%	2,59	1,85	1,68	1,26	1,00	0,85	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	1.112	3.345	5.035	7.487	10.458	13.340	64,36
%	9,25	19,27	24,45	27,91	30,33	31,71	
Costo del lavoro	4.148	3.940	4.240	4.622	5.138	5.831	7,05
%	34,49	22,70	20,59	17,23	14,90	13,86	
Oneri diversi di gestione	54	61	62	67	69	84	9,31
%	0,45	0,35	0,30	0,25	0,20	0,20	
<b>EBITDA</b>	-3.089	-656	733	2.798	5.252	7.425	-
%	-	-	3,56	10,43	15,23	17,65	
Ammortamenti	18	3.405	2.914	2.694	2.218	2.583	-
Svalutazioni	66	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni immobilizzazioni	4.551	-	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	-7.724	-4.061	-2.181	104	3.034	4.842	-
%	-	-	-	0,39	8,80	11,51	
Oneri (Proventi) finanziari	727	503	286	326	152	70	-
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	-8.451	-4.564	-2.467	-222	2.882	4.772	-
%	-	-	-	-	8,36	11,34	
Imposte	(541)	(290)	(384)	(365)	489	965	-
Tax rate (%)	-	-	-	-	-	-	-
<b>RISULTATO NETTO</b>	-7.910	-4.274	-2.083	143	2.393	3.807	-
%	-	-	-	0,53	6,94	9,05	
PFN	-13.156	-2.330	-6.097	-7.235	-7.120	-4.234	-
Equity	6.787	12.128	10.045	10.188	12.580	16.388	-
CIN	19.943	14.458	16.142	17.423	19.700	20.621	-
ROI	-	-	-	0,60	15,40	23,48	-
ROE	-	-	-	1,40	19,02	23,23	-
<b>Cash flow</b>	-3.275	-869	831	2.837	4.611	1.557	-
<b>NWC</b>	6.369	2.342	5.567	8.222	11.377	13.586	-
<b>Capex</b>	1.642	1.937	1.373	1.320	1.340	1.295	-

Fonte: Askoll EVA; Stime: Banca Finnat

*New Estimates*

EUR (K)	FY2021	FY2022E	FY2023E	FY2024E	FY2025E	FY2026E	CAGR 21/26
<b>RICAVI NETTI</b>	17.907	22.324	26.325	33.982	39.260	46.207	20,87
<i>E-Scooter</i>	17.301	19.655	20.469	26.262	28.520	31.437	12,69
<i>E-Bike</i>	598	513	486	506	497	516	-2,88
<i>Monopattino</i>	-	956	1.410	2.174	3.035	3.999	-
<i>O&amp;M</i>	9	1.200	3.960	5.040	7.208	10.255	309,43
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	19.287	22.824	26.825	34.482	39.760	46.707	19,35
Materie prime	12.118	14.735	17.090	21.665	24.783	28.954	19,03
%	62,83	64,56	63,71	62,83	62,33	61,99	
Servizi	3.693	2.125	1.910	2.014	2.032	2.130	-10,42
%	19,15	9,31	7,12	5,84	5,11	4,56	
Beni di terzi	321	383	338	345	338	341	1,19
%	1,67	1,68	1,26	1,00	0,85	0,73	
Variazione rimanenze di mat. prime, suss., di cons. e merci	(753)	-	-	-	-	-	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	3.907	5.581	7.487	10.458	12.608	15.282	31,36
%	20,26	24,45	27,91	30,33	31,71	32,72	
Costo del lavoro	4.524	4.700	4.622	5.138	5.511	5.969	5,70
%	23,46	20,59	17,23	14,90	13,86	12,78	
Oneri diversi di gestione	47	68	67	69	80	93	14,85
%	0,24	0,30	0,25	0,20	0,20	0,20	
<b>EBITDA</b>	-663	813	2.798	5.252	7.018	9.220	-
%	-	3,56	10,43	15,23	17,65	19,74	
Ammortamenti	15	3.615	3.793	3.518	3.336	3.442	
Svalutazioni crediti	30	-	-	-	-	-	
Svalutazioni immobilizzazioni	3.236	-	-	-	-	-	
<b>EBIT</b>	-3.943	-2.802	-995	1.734	3.682	5.778	-
%	-	-	-	5,03	9,26	12,37	
Oneri (Proventi) finanziari	560	286	326	152	70	51	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	-4.503	-3.088	-1.321	1.582	3.612	5.727	-
%	-	-	-	4,59	9,08	12,26	
Imposte	(1.132)	(384)	(365)	489	965	2.074	
<i>Tax rate (%)</i>	-	-	-	30,92	26,72	36,21	
<b>RISULTATO NETTO</b>	-3.371	-2.704	-956	1.093	2.647	3.653	-
%	-	-	-	3,17	6,66	7,82	
PFN	-8.011	-7.797	-7.503	-4.497	-180	3.312	
Equity	11.910	11.126	11.130	12.223	14.869	18.522	
CIN	19.921	18.923	18.633	16.720	15.049	15.211	
<b>ROI</b>	-	-	-	10,37	24,46	37,99	
<b>ROE</b>	-	-	-	8,94	17,80	19,72	
<b>Cash flow</b>	-91	911	2.837	4.611	5.983	7.095	
<b>NWC</b>	8.234	8.481	10.211	10.252	9.945	11.965	
<b>Capex</b>	1.377	2.371	1.773	1.564	1.972	1.584	

Fonte: Askoll EVA; Stime: Banca Finnat

Abbiamo rivisto il nostro piano previsionale relativamente al periodo 2022-2026, alzando le nostre precedenti stime per il 2022, mantenendole invariate per il biennio 2023-2024 e abbassandole per il 2025.

Per il periodo 2021-2026 stimiamo ora una crescita dei ricavi netti consolidati del 20,87%, in grado di portarsi da €22,3 milioni previsti a fine 2022 a €46,2 milioni a fine 2026.

Nel dettaglio abbiamo previsto un incremento (cagr 2021-2026) del segmento e-scooter del 12,69% in grado di passare da €17,3 milioni stimati a consuntivo 2021 a €31,4 milioni a fine 2026. Tale crescita dovrebbe derivare, principalmente, dalla completa ripresa della mobilità individuale (sia sharing che retail), nonché dalla proroga dell'Ecobonus (la legge finanziaria 2022 ha stanziato nuovi fondi per incentivare l'acquisto di e-scooter per il periodo 2022-2026 per un valore complessivo di oltre 130 milioni di Euro. Le modalità di incentivazione e di erogazione del bonus sono rimaste inalterate, ovvero incentivo del 30% senza vincolo di rottamazione - incentivo del 40% in caso di rottamazione di un veicolo inquinante).

Secondo ANCMA, lo sviluppo del settore potrà avere un ulteriore impulso anche grazie all'Ecobonus per moto, scooter, ciclomotori, tricicli e quadricicli a trazione elettrica, che prevede uno stanziamento di 150 milioni di euro fino al 2026.

Il segmento delle e-bike lo stimiamo in calo, nel periodo, ad un tasso medio annuo del 2,88% per raggiungere €516 migliaia a fine 2026 da €598 migliaia a consuntivo 2021 e €513 migliaia a fine 2022.

Il segmento "Operation & maintenance" (che comprende le attività relative ai kit di elettrificazione, i servizi fully connected ed i servizi di assistenza tecnica offerti dalla Società) è previsto in forte crescita, con un cagr 2021-2026 del 309,43%, da €1,2 milioni stimati a fine 2022 a €10,2 milioni al 2026.

Tale spinta è attesa, a partire dal 2022, con il lancio sul mercato del motore centrale per e-bike ad alte prestazioni.

Nella seconda metà del 2022 dovrebbero anche essere messi in commercio i primi monopattini elettrici. Le vendite attese per questo segmento le stimiamo a €956 migliaia a fine 2022 per raggiungere €4 milioni a fine periodo previsionale.

Il valore della produzione lo prevediamo così in aumento ad un tasso medio annuo 2021-2026 del 19,35%, da €19,3 milioni a consuntivo 2021, a €22,8 milioni stimati a fine 2022, a €46,7 milioni attesi a fine 2026.

Il Margine Operativo Lordo (Ebitda) stimiamo possa passare da una perdita pari a €663 migliaia del consuntivo 2021 ad un valore positivo stimato a €813 migliaia a fine 2022 per giungere a €9,2 milioni a fine periodo previsionale.

Per effetto di maggiori ammortamenti, il risultato operativo netto (Ebit) prevediamo possa passare da una perdita operativa per €2,8 milioni a fine 2022 fino ad un primo utile operativo netto per €1,7 milioni al 2024 e giungere a €5,8 milioni a fine periodo previsionale.

Stimiamo che Askoll Eva possa riuscire a portarsi in utile a partire dal 2024 per €1,1 milioni (dalla perdita netta prevista per €2,7 milioni ancora a fine 2022) e raggiungere un utile pari a €3,6 milioni a fine 2026.

Il patrimonio netto è da noi previsto possa raggiungere €18,5 milioni a fine 2026 da €11,9 milioni a consuntivo 2021.

Per l'esercizio 2022 e l'esercizio 2023 assumiamo l'emissione e la completa conversione di due ulteriori tranches del POC stipulato con Negma (per €1 milione ciascuna); pertanto, l'apporto di capitale previsto consentirà alla posizione finanziaria netta di poter passare da una posizione debitoria di €7,8 milioni a fine 2022, di €7,5 milioni nel 2023 ad una posizione finanziaria netta positiva (cassa) per €3,3 milioni a fine periodo previsionale.

## Valuation

Ai fini della valutazione utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2022/2026. Manteniamo un tasso di crescita perpetua all'1,5% e determiniamo un WACC all'8,97% (precedente 8,14%) in funzione di un beta pari a 0,89 (fonte: Bloomberg), un Market Risk Premium mantenuto pari al 9,75% ed un Free Risk Rate al 2% (precedente 1%), nonché una struttura debt/equity 0,20/0,80 con un costo lordo del debito al 3% ed un'imposizione fiscale al 27,9%.

Otteniamo un Valore ad Equity pari a **1,16 euro/azione** (precedente €1,16). La nostra raccomandazione si alza a Buy dal precedente Hold.

### Cash Flow Model (K €)

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	-2.802	-995	1.734	3.682	5.778
Imposte	-384	-365	489	965	2.074
NOPAT	-2.418	-630	1.245	2.717	3.704
D&A	3.615	3.793	3.518	3.336	3.442
CAPEX	2.371	1.773	1.564	1.972	1.584
ΔNWC	247	1.730	41	-307	2.020
FCFO	-1.422	-340	3.158	4.387	3.542

Stime: Banca Finnat

### DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,50
WACC (%)	8,97
Discounted Terminal Value	32.128
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	6.431
Enterprise Value	38.559
Est. Net financial position as of 31/12/2022*	-7.797
Equity Value	30.762
Nr. Azioni**	26.512.097
<b>Value per share</b>	<b>1,16</b>

Stime: Banca Finnat; (\*) tiene conto della conversione del Poc per €2 mln nel 2022; (\*\*) fully diluted

### WACC Calculation (%)

Risk free rate	2,00
Market risk premium	9,75
Beta (x)	0,89
Cost of Equity	10,68
Equity/(Debt+Equity)	0,80
Gross cost of debt	3
Tax rate (%)	27,9
Net cost of debt	2,16
Debt/(Equity+Debt)	0,20
<b>WACC</b>	<b>8,97</b>

Stime: Banca Finnat

### TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	-	-	28,13	11,61	8,41
P/BV	2,76	2,76	2,51	2,07	1,66
EV/SALES	1,73	1,45	1,04	0,79	0,59
EV/EBITDA	47,42	13,67	6,71	4,41	2,97
EV/EBIT	-	-	20,32	8,40	4,75

Stime: Banca Finnat

**Raccomandazioni emesse sul titolo ASKOLL EVA nei 12 mesi precedenti**

Date	Rating	Target Price	Market Price
13.10.2021	Hold	1,16 €	1,10 €
26.04.2021	Hold	1,38 €	1,24 €
15.10.2020	Hold	1,39 €	1,30 €
22.04.2020	Hold	1,39 €	1,48 €
18.10.2019	Buy	2,10 €	1,51 €
16.04.2019	Buy	3,92 €	3,05 €
18.10.2018	Buy	4,22 €	3,18 €

**Rating System** (orizzonte temporale di 12 mesi)

**BUY:** se il target price è almeno del 15% più elevato del prezzo corrente di mercato

**HOLD:** se il target price è compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato

**SELL:** se il target price è almeno del 15% più basso del prezzo corrente di mercato

**NO RATING:** mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

**Banca Finnat Research Rating Distribution**
**31/03/2022**

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 29	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	83%	14%	0%	3%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	19.287	22.824	26.825	34.482	39.760	46.707
Materie prime	12.118	14.735	17.090	21.665	24.783	28.954
Servizi	3.693	2.125	1.910	2.014	2.032	2.130
Beni di terzi	321	383	338	345	338	341
Variatione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(753)	-	-	-	-	-
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	3.907	5.581	7.487	10.458	12.608	15.282
Costo del lavoro	4.524	4.700	4.622	5.138	5.511	5.969
Oneri diversi di gestione	47	68	67	69	80	93
<b>EBITDA</b>	-663	813	2.798	5.252	7.018	9.220
Ammortamenti	15	3.615	3.793	3.518	3.336	3.442
Svalutazioni crediti	30	-	-	-	-	-
Svalutazioni immobilizzazioni	3.236	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	-3.943	-2.802	-995	1.734	3.682	5.778
Oneri (Proventi) finanziari	560	286	326	152	70	51
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	-4.503	-3.088	-1.321	1.582	3.612	5.727
Imposte	-1.132	-384	-365	489	965	2.074
<b>Risultato Netto</b>	-3.371	-2.704	-956	1.093	2.647	3.653
Cash flow	-91	911	2.837	4.611	5.983	7.095
BALANCE SHEET (Eur k)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Equity	11.910	11.126	11.130	12.223	14.869	18.522
PFN	-8.011	-7.797	-7.503	-4.497	-180	3.312
Capitale Investito Netto	19.921	18.923	18.633	16.720	15.049	15.211
FINANCIAL RATIOS (%)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>EBITDA margin</b>	-	3,56	10,43	15,23	17,65	19,74
<b>EBIT margin</b>	-	-	-	5,03	9,26	12,37
<b>Net margin</b>	-	-	-	3,17	6,66	7,82
<b>Net debt/Ebitda (x)</b>	-	9,60	2,68	0,86	0,03	-
<b>Net debt/Equity (x)</b>	0,67	0,70	0,67	0,37	0,01	-
<b>ROI</b>	-	-	-	10,37	24,46	37,99
<b>ROE</b>	-	-	-	8,94	17,80	19,72
GROWTH (%)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Value of Production	60,39	18,34	17,53	28,54	15,31	17,47
EBITDA	-	-	244,33	87,70	33,63	31,38
EBIT	-	-	-	-	112,38	56,94
Net Profit	-	-	-	-	142,24	38,02
VALUATION METRICS	2021*	2022E*	2023E*	2024E*	2025E*	2026E*
EPS	-	-	-	0,04	0,10	0,14
CFPS	-	0,03	0,11	0,17	0,23	0,27
BVPS	0,45	0,42	0,42	0,46	0,56	0,70
P/E	-	-	-	17,47	7,21	5,23
P/CF	-	20,96	6,73	4,14	3,19	2,69
P/BV	1,60	1,72	1,72	1,56	1,28	1,03
EV/SALES	1,51	1,20	1,01	0,69	0,49	0,34
EV/EBITDA	-	33,09	9,50	4,49	2,75	1,71
EV/EBIT	-	-	-26,72	13,61	5,23	2,73

Fonte: Askoll EVA; Stime: Banca Finnat; (\*) data per share fully diluted

### *Informazioni generali*

La ricerca è stata preparata da **Stefania Vergati**, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. (“**Banca Finnat**” o la “**Banca**”), autorizzata dalla Banca d’Italia all’esercizio dell’attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d’Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell’ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell’articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

### *Fonti e modelli di valutazione*

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell’emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l’accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

### *Copertura e aggiornamento*

L’elenco degli emittenti coperti dall’Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell’apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l’Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all’emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione “Valuation”, nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

***Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi***

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di Euronext growth advisor e (2) *specialist* in favore dell'emittente e presta o ha prestato (3) servizi di investimento e (4) servizi accessori in favore dell'emittente negli ultimi 12 mesi.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

***Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi***

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa tranne in occasione di ammissione in quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (<https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

***Distribuzione***

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.