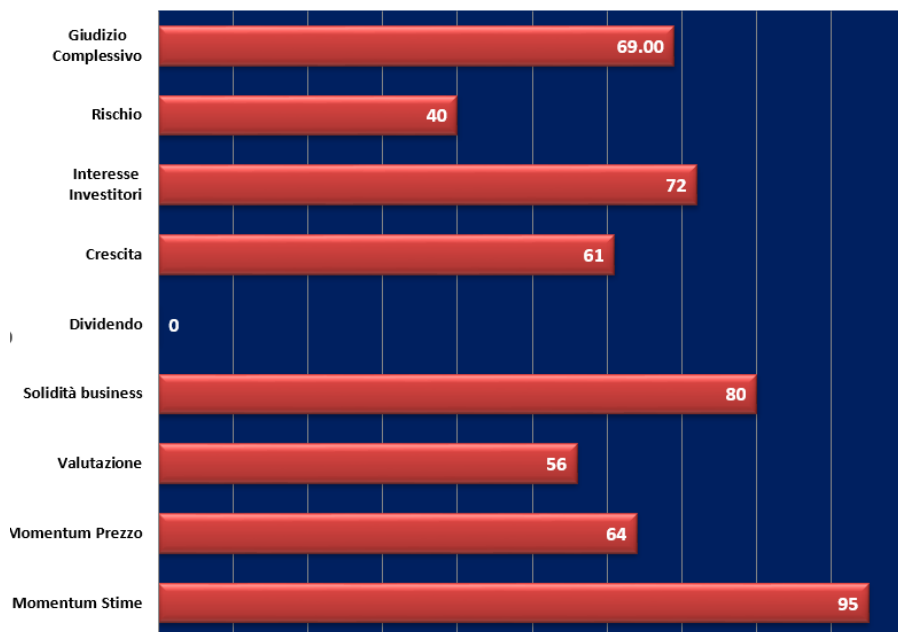


# Workday

Il nostro modello di screening quantitativo attribuisce al titolo Workday uno score Complessivo pari a 69 di conseguenza il rating attribuito al titolo è Buy.



Guardando alle singole componenti, si riscontra una view molto positiva da parte degli analisti. Lo score della componente stime e' a 95/100. Nel corso degli ultimi 30 giorni gli analisti hanno rivisto marginalmente al rialzo le stime di utile per l'anno in corso (+3%).

Per quanto riguarda l'indicatore Interesse Investitori, la società ottiene un punteggio pari a 72/100. Tale score denota un discreto interesse degli operatori sul titolo. Lo short interest sul titolo e' allo 1.5% della market cap.

La società ottiene un punteggio di 61/100 per l'indicatore Crescita. Nel corso degli ultimi 5 anni i ricavi sono saliti in media del 18% mentre l'EBITDA e' salito in media del 111% annuo. Per l'anno in corso gli utili sono visti salire del 12%.

Lo score valutazione si attesta a 56/100. Le valutazioni del titolo sono relativamente care.

Il livello di rischio del titolo, calcolato con la volatilità storica ed il beta è medio alto : 40 (score bassi denotano alto rischio e viceversa).

Autodesk Inc

### Stock Data

Price	297.86
Mkt Cap (mn.)	55943
Free Float %	100%
52 weeks High	286.66
52 weeks Low	180.67
Average Traded Volume (000)	1496

### Multipli

	F12M	Avg 5y
Ev/Sales	9.0	9.4
Ev/Ebitda	23.3	25.2
P/E	30.3	32.3
P/CF	28.2	30.4
P/book	17.7	

### Rispetto al Passato

	Media	Max	Min
Ev/Sales	9	-43%	19%
Ev/Ebitda	23	-48%	17%
P/E	30	-50%	18%
P/CF	28	-28%	4%
P/book	18	19%	147%

### Indebitamento

Debt/Ebitda	0.25
Debt/Equity %	0.15
Quick Ratio	0.68
Altman Zeta	5.55

## Descrizione

Workday Inc. è una società americana quotata al NASDAQ con il ticker WDAY, specializzata in soluzioni software cloud per la gestione delle risorse umane (HR), la pianificazione finanziaria e la gestione delle performance aziendali. Fondata nel 2005 da Dave Duffield (già fondatore di PeopleSoft) e Aneel Bhusri, Workday si è affermata come una delle principali alternative ai software ERP tradizionali come SAP e Oracle, puntando su un'architettura 100% cloud-native e su un'interfaccia utente intuitiva.

Workday offre una suite integrata di applicazioni software in modalità SaaS (Software-as-a-Service), in particolare:

- Workday Human Capital Management (HCM): core HR, gestione talenti, benefit, formazione, payroll.
- Workday Financial Management: contabilità, pianificazione finanziaria, procurement, gestione spese.
- Workday Adaptive Planning: strumento di budgeting, forecasting e analisi.

Workday Prism Analytics & Extend: soluzioni per l'integrazione di dati e lo sviluppo di app personalizzate.

I clienti pagano abbonamenti annuali/multiennali, con revenue ricorrente molto elevata (oltre il 90% del fatturato totale).

Workday serve principalmente aziende di grandi dimensioni (oltre 50% delle Fortune 500) ma sta crescendo anche nel mid-market. I settori chiave includono:

- Tecnologia
- Healthcare
- Università e Istituzioni pubbliche
- Servizi professionali

Finanza

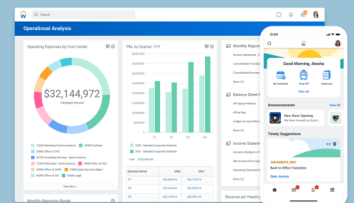
USA resta il mercato principale, ma la presenza internazionale è in espansione, specialmente in Europa e Asia-Pacifico.

## Analisi della trimestrale

Workday ha pubblicato risultati solidi per il primo trimestre dell'esercizio fiscale 2025, chiuso a fine aprile, mostrando una crescita ancora una volta superiore alle attese del mercato, con un'accelerazione in particolare nei ricavi da abbonamento e un miglioramento dei margini operativi, a testimonianza della crescente efficienza operativa del modello SaaS dell'azienda. Il trimestre si è chiuso con un utile per azione rettificato pari a 1,74 dollari, ben al di sopra del consensus degli analisti che si attestava a 1,59 dollari. Anche i ricavi totali sono cresciuti del 18% rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 1,99 miliardi di dollari, con una quota significativa (oltre il 90%) costituita da ricavi ricorrenti legati agli abbonamenti.

Guardando più in profondità ai risultati, si osserva come la crescita sia stata trainata soprattutto dal segmento **Human Capital Management**, che rimane il cuore pulsante del business di Workday. La domanda per soluzioni cloud-native di gestione delle risorse umane continua a essere elevata, soprattutto tra le grandi aziende che cercano flessibilità, automazione e strumenti intelligenti per attrarre e trattenere i talenti in un contesto di mercato del lavoro ancora competitivo. Workday ha ampliato la propria base clienti con l'aggiunta di oltre 65 nuove organizzazioni di medie e grandi dimensioni, in particolare nei settori della sanità, dell'istruzione superiore e dei servizi professionali.

Anche la divisione dedicata ai software di **Financial Management** ha mostrato progressi convincenti, pur mantenendo un tasso di crescita più moderato rispetto alla parte HR. Qui Workday sta gradualmente penetrando un mercato più maturo e presidiato da concorrenti storici



come Oracle e SAP, ma lo fa con un'offerta moderna e integrata, che consente ai CFO di avere una visione unificata e in tempo reale della performance finanziaria e operativa. La componente di intelligenza artificiale, sempre più pervasiva all'interno delle soluzioni Workday, si è rivelata un elemento distintivo apprezzato dai clienti, soprattutto per quanto riguarda la pianificazione predittiva, la modellazione di scenari e l'automazione delle attività contabili ripetitive.

Molto positivo è stato anche il contributo della suite di **Workday Adaptive Planning** e della piattaforma **Extend**, che consente ai clienti di sviluppare soluzioni personalizzate all'interno dell'ambiente Workday. La crescita in quest'area è stata favorita sia dalla maggiore complessità organizzativa delle aziende clienti, sia dal crescente bisogno di strumenti flessibili per la pianificazione e l'analisi. Prism Analytics, infine, ha continuato a espandersi come parte dell'offerta data-driven, posizionandosi come uno strumento chiave per rendere l'intera suite Workday più intelligente e integrata.

Sul piano delle prospettive, il management ha rivisto al rialzo la guidance per l'intero esercizio, con ricavi attesi tra 8,06 e 8,10 miliardi di dollari, sostenuti da una crescita delle subscription revenues intorno al 17%. Il margine operativo rettificato, già in miglioramento, è previsto in ulteriore espansione, confermando la volontà di proseguire lungo il percorso di efficienza e leva operativa.

### ● Fattori a favore dell'investment case

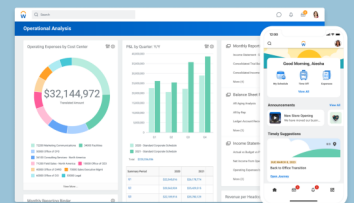
Il caso di investimento su Workday poggia su fondamenta molto solide, a partire dalla **qualità del modello di business**, interamente basato su abbonamenti a lungo termine e con un tasso di retention superiore al 95%. Questa stabilità nei flussi di ricavo consente una visibilità eccezionale, una prevedibilità nella crescita e una robusta generazione di cassa. L'azienda ha dimostrato negli anni di saper scalare in modo profittevole, beneficiando di una domanda strutturale in crescita per soluzioni cloud integrate in ambito HR e Finance.

Un altro elemento chiave a favore dell'investment case è l'offerta di una **piattaforma unificata** che combina funzionalità di gestione del capitale umano con strumenti per la pianificazione e la gestione finanziaria. Questo approccio integrato rappresenta un vantaggio competitivo significativo rispetto ai competitor che offrono moduli separati o prodotti acquisiti e non nativamente interconnessi. Per molte aziende, in particolare quelle di grandi dimensioni, questa unificazione rappresenta un asset strategico per semplificare i processi e ottenere insight più coerenti e tempestivi.

La capacità di Workday di innovare continuamente è un altro punto di forza. L'introduzione di **funzionalità di intelligenza artificiale**, sia generativa sia predittiva, sta rendendo la suite ancora più attrattiva, posizionando l'azienda all'avanguardia rispetto alla concorrenza. L'AI viene integrata non solo per migliorare l'esperienza utente, ma anche per ottimizzare i processi decisionali, ridurre gli errori e aumentare la produttività complessiva dell'organizzazione.

A supporto del caso d'investimento c'è anche la crescente **penetrazione nel mid-market e nei mercati internazionali**. Storicamente concentrata sul mercato nordamericano e sulle grandi aziende, Workday sta ora espandendo in modo sistematico la sua presenza in Europa e Asia, beneficiando anche degli investimenti infrastrutturali in data center locali che consentono di rispettare le normative sulla sovranità dei dati. Inoltre, la recente trazione nei mercati regolamentati – come la sanità pubblica e le università – conferma la scalabilità e l'affidabilità della piattaforma.

Infine, l'azienda si distingue per una **solida posizione finanziaria**, con un free cash flow elevato e costantemente in crescita, che può essere reinvestito in R&D, acquisizioni mirate o ritorni agli azionisti.



## ● Elementi di rischio

Tuttavia, non mancano i fattori di rischio che un investitore dovrebbe considerare con attenzione. Il primo riguarda la **ciclicità implicita nelle decisioni di spesa IT da parte delle aziende clienti**. In momenti di incertezza macroeconomica, i cicli decisionali tendono ad allungarsi, e Workday stessa ha ammesso di avere percepito questo fenomeno nel corso dell'ultimo anno. Inoltre, nei segmenti finance e mid-market la competizione è sempre più intensa, con player storici come Oracle e SAP che stanno spingendo sul cloud, ma anche nuovi attori verticali, come UKG o ADP, che offrono soluzioni molto specializzate e scalabili.

Un rischio specifico è legato alla **capacità di monetizzare efficacemente le nuove soluzioni basate su AI**. Se da un lato queste innovazioni rendono l'offerta più attrattiva, dall'altro l'effettiva disponibilità a pagare dei clienti e la sostenibilità del pricing premium restano ancora da testare nel medio termine. Non è escluso che l'adozione dell'AI possa diventare una commodity nel settore e che il differenziale competitivo si riduca, erodendo parte del vantaggio competitivo.

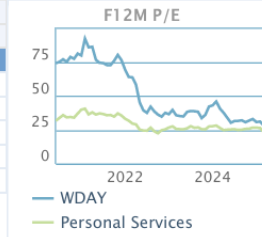
Workday è poi ancora **fortemente esposta al mercato nordamericano**, che rappresenta oltre il 70% dei ricavi. Qualora si verificasse un rallentamento marcato dell'economia statunitense, l'intera traiettoria di crescita della società potrebbe subire una revisione al ribasso, rendendo ancora più urgente il successo nella strategia di internazionalizzazione.

Infine, un ulteriore rischio operativo risiede nella **dipendenza da infrastrutture cloud esterne**, come Amazon Web Services, per l'erogazione dei propri servizi. Un aumento significativo dei costi di hosting, o problematiche legate alla sicurezza e alla resilienza dei data center, potrebbero incidere sui margini operativi e sulla reputazione aziendale.

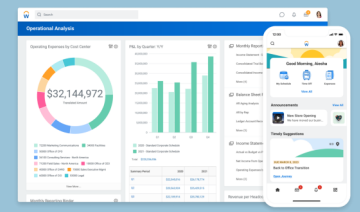
## Valutazioni

### RELATIVE VALUATION

	WDAY		Peers	
	T12M	F12M	T12M	F12M
P/E	31.78	26.71	26.71	30.13
EV/EBITDA	23.19	18.88	18.88	18.60
Div Yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%
EV/Sales	6.95	6.14	6.14	8.19
P/CF	26.10	22.69	22.69	22.71
P/B	7.43	5.88	5.88	7.77



Il titolo Workday ha valutazioni che potremmo definire fair. In termini di P/E il titolo quota a 26.71X contro una media del settore a 30X. In termini di EV/Ebitda il titolo quota a 18.88X, sostanzialmente in linea con il settore.



## **Comunicazione Importante**

Scopo di tale report è esclusivamente quello di fornire informazioni e spunto di analisi.

I giudizi espressi da Zeygos sul titolo hanno il solo scopo di dare uno spunto di riflessione e non sono e non possono essere considerati quali sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere lo strumento finanziario oggetto di analisi.

I dati e I risultati evidenziati nel report si ritengono provenienti da fonti attendibili. Tuttavia Zeygos non assicura che siano corretti o attendibili.

I pareri e i giudizi espressi da Zeygos su questo report sono frutto dell'elaborazione di dati ritenuti attendibili. Zeygos non ha alcun obbligo di aggiornare periodicamente tali dati né è responsabile per l'eventuale loro non attendibilità.

Le raccomandazioni espresse nel report sono frutto dell'elaborazione fatta da un sistema quantitativo e hanno il solo scopo di dare al lettore uno strumento di analisi e valutazione oggettiva di alcuni parametri che possono influenzare l'andamento di un titolo.

Zeygos, I suoi dipendenti, collaboratori o distributori del presente report non si assumono alcuna responsabilità derivante da perdite dall'utilizzo proprio o improprio di tale documento o dei suoi contenuti.

Zeygos invita I fruitori di tale report a valutare e giudicare autonomamente I singoli titoli oggetto di tale report e a consultare qualsiasi altro consulente indipendente nel caso lo ritenessero necessario.

Lo scopo di tale documento e analisi non è quello di prevedere i risultati della società oggetto di analisi, né quello di prevedere o influenzare i corsi del titolo. Le precedenti performance del titolo non sono indicative delle performance future.

Questo report è indirizzato ad investitori istituzionali e privati e non costituisce raccomandazione personalizzata così come previsto dalla normativa MIFID. Il presente report ai fini della normativa MIFID è da considerarsi report di ricerca indipendente e in quanto tale non rientrante all'interno dei servizi di Investimento. Tale report, infatti, è acquistabile da chiunque ne faccia richiesta e le raccomandazioni in esso contenute non solo non hanno lo scopo di sollecitare all'acquisto o alla vendita, ma prescindono dalle caratteristiche del fruitore e utilizzatore del report stesso in termini di conoscenza degli strumenti finanziari e di profilo di rischio.

La riproduzione di tale documento in tutto o in parte, la sua traduzione in alter lingue è espressamente vietata da Zeygos. I suoi contenuti non possono essere inviati a terze controparti senza il preventivo consenso di Zeygos.