

## EQUITY RESEARCH

## EVISSO SPA

ACTUALITÉ

Communiqué de presse

ACHAT

OC 7.1€

Potentiel: 40%

## Stratégie de positionnement sur le marché du retail

La phase de validation industrielle de la nouvelle technologie EVISSO.GIRO a commencé avec un groupe d'utilisateurs sélectionnés qui, en plus d'être clients d'eVISO, sont des sportifs utilisant des applications de santé et de fitness pour surveiller leur activité. L'objectif d'eVISO est de valoriser l'énergie que les personnes consacrent à leur activité sportive, en l'accumulant virtuellement afin de pouvoir convertir cette activité en électricité à allouer à leur propre POD domestique.

La stratégie de go-to-market d'eVISO sur le marché retail se distingue de celle de n'importe quelle autre utility dans le monde. Les deux principaux thèmes de différenciation des offres des autres acteurs sont la compétitivité économique de l'offre et/ou la vente d'énergie renouvelable. eVISO a décidé de se démarquer de tous les autres opérateurs en se concentrant sur la valorisation des personnes qui pratiquent régulièrement le sport.

Les activités sportives qui peuvent actuellement être converties en électricité et accumulées sont le cyclisme, la course, la marche, l'aviron indoor, la natation et le cyclisme indoor. Actuellement, les dispositifs validés pour mesurer et convertir les performances obtenues lors de ces activités sportives sont les appareils Garmin et Samsung.

Nous pensons que le partage sur les réseaux sociaux des données relatives à l'activité sportive et l'énergie générée et déduite via l'application propriétaire Easy my eVISO pourraient accroître la visibilité d'eVISO en tant qu'unique fournisseur capable d'offrir ce type de service ; contribuant ainsi à la fidélisation de la clientèle et potentiellement permettant à eVISO de maintenir un taux de churn inférieur à la moyenne du marché.

Pour ce qui est des sportifs vivant à l'étranger, il leur sera permis d'accumuler de l'énergie en prévision de l'éventuelle entrée d'eVISO sur leur marché de référence. Si une communauté de sportifs particulièrement active se développait dans un pays, eVISO pourrait commencer à proposer ses services également en dehors de l'Italie.

Nous considérons que c'est une stratégie de go-to-market totalement innovante qui pourrait aider eVISO à croître, avec un timing optimal, non seulement sur le marché retail italien, entièrement libéralisé depuis le 1er juillet 2024, mais également potentiellement dans d'autres marchés européens (Espagne, Portugal, France...) et aux États-Unis. Nous attendons la fin de la période de validation et le lancement de la solution pour éventuellement ajuster nos estimations de croissance organique.

Recommandation Achat et objectif de cours à 7.1€ confirmés

TP ICAP Midcap Estimates	06/23	06/24e	06/25e	06/26e	Valuation Ratio	06/24e	06/25e	06/26e
Chiffre d'affaires (m €)	224,9	227,3	308,3	355,0	VE/Sales	0,5	0,3	0,3
ROC (m €)	0,0	9,6	15,3	18,8	VE/EBITDA	9,5	5,9	4,3
MOC (%)	0,0	4,2	5,0	5,3	VE/EBIT	11,9	6,9	5,0
BPA (publié) (€)	-0,05	0,24	0,41	0,51	PER	20,7	12,4	10,0
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	Source: TPICAP Midcap			
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0				
FCF (m €)	-1,5	3,9	7,8	11,5				

## Key data

Prix actuel (€)	5,1
Secteur	Technology Services
Ticker	EVISSO-IT
Nb d'actions (M)	24,662
Capitalisation boursière	125,3
Volumes traités/jour (k titres)	3,357

Source: FactSet

## Actionnaires (%)

O Caminho S.r.l.	52,7
Iscat S.r.l.	13,9
Pandora S.S.	12,2
Arca Fondi SGR	3,0
Free float	21,2

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	06/24e	06/25e	06/26e
Estimation	0,24	0,41	0,51
Changement de nos estimations (%)	0,0	0,0	0,0

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-2,3	-5,6	80,1
Rel FTSE Italy	-2,4	-3,9	59,8



Source: FactSet

Consensus FactSet - Analystes: na	06/24e	06/25e	06/26e
CA	236,0	325,4	376,0
ROC	9,4	15,2	18,7
RNpg	6,0	10,3	12,8

Analyst

Davide Longo  
davide.longo@tpicap.com  
+33173030977



**FINANCIAL DATA**

<b>Compte de résultat</b>	<b>06/21</b>	<b>06/22</b>	<b>06/23</b>	<b>06/24e</b>	<b>06/25e</b>	<b>06/26e</b>
CA total	75,7	208,1	224,9	227,3	308,3	355,0
Variation (%)	58,3	174,9	8,1	1,1	35,6	15,2
Marge brute	44,4	43,9	41,4	107,9	150,5	177,2
% du CA	58,6	21,1	18,4	47,5	48,8	49,9
<b>EBITDA</b>	<b>3,3</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0</b>	<b>12,0</b>	<b>17,9</b>	<b>21,6</b>
% du CA	4,4	2,4	0,9	5,3	5,8	6,1
<b>ROC</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>9,6</b>	<b>15,3</b>	<b>18,8</b>
% de CA	2,9	1,5	0,0	4,2	5,0	5,3
Eléments non récurrents	-0,1	-0,3	-0,3	-0,7	-0,9	-1,1
Résultat opérationnel	2,1	2,8	-0,3	8,9	14,4	17,8
Résultat financier	-0,4	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4
Impôt sur les résultats	-0,4	-3,7	-0,5	-2,3	-3,9	-4,8
Taux d'impôt (%)	24,6	142,7	-77,6	27,9	27,9	27,9
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>6,0</b>	<b>10,1</b>	<b>12,5</b>
BPA (publié)	0,05	na	na	0,24	0,41	0,51
<b>Bilan financier</b>	<b>06/21</b>	<b>06/22</b>	<b>06/23</b>	<b>06/24e</b>	<b>06/25e</b>	<b>06/26e</b>
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corp. et incorp.	12,6	14,6	18,0	19,9	20,0	20,1
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	4,9	4,6	2,2	2,2	2,2	2,2
BFR	-0,4	-8,5	-11,9	-11,7	-9,6	-8,6
Autres actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs	17,1	10,7	8,3	10,4	12,7	13,7
Capitaux propres	19,8	18,3	16,8	21,8	31,9	44,4
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Dette Nette	-3,1	-8,3	-9,0	-12,0	-19,8	-31,2
Autres passifs	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	17,1	10,7	8,3	10,4	12,7	13,7
Dette Nette hors IFRS16	-3,1	-8,3	-9,0	-12,0	-19,8	-31,2
Gearing	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7
Levier	-0,9	-1,6	-4,5	-1,0	-1,1	-1,4
<b>Tableau de flux</b>	<b>06/21</b>	<b>06/22</b>	<b>06/23</b>	<b>06/24e</b>	<b>06/25e</b>	<b>06/26e</b>
CAF après coût de l'endettement et impôt	2,7	4,4	0,5	8,4	12,7	15,3
<b>ΔBFR</b>	<b>-0,0</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,0</b>
Cash flow généré par l'activité	2,7	9,1	3,9	8,2	10,5	14,3
Capex net	-3,0	-3,8	-5,4	-4,3	-2,7	-2,9
FCF	-0,3	5,2	-1,5	3,9	7,8	11,5
Acquisition/Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	-0,1	-0,1	-0,9	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	0,2	3,3	2,8	-1,5	0,0	0,0
Dividendes	-0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursement des dettes locatives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	7,8	2,9	2,8	-1,5	0,0	0,0
ROA (%)	7,7%	na	na	58,0%	79,4%	91,1%
ROE (%)	6,7%	na	na	27,6%	31,5%	28,2%
ROCE (%)	11,0%	17,4%	0,2%	43,7%	47,9%	42,4%

## DISCLAIMER

### Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

### Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

### Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: eVISO SpA

### History of investment rating and target price – eVISO SpA



## Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	81%	64%
Conserver	16%	64%
Vente	1%	0%
Sous revue	2%	100%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

## Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.