

eVISO

Sector: Utilities

BUY

Price: Eu9.48 - Target: Eu11.65

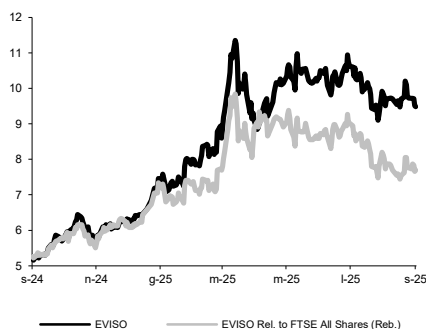
KPI FY24-25: superata quota 1TWh di energia erogata

Chiara Tavazzi +39-02-77115.451
chiara.tavazzi@intermonte.it

Stock Rating			
Rating:	Unchanged		
Target Price (Eu):	from 10.70 to 11.65		
	2025E	2026E	2027E
Chg in Adj EPS	-16.3%	-10.2%	-3.5%

Next Event FY24-25 Results
Results Out September 24th, 2025

EVISO - 12M Performance



Stock Data			
Reuters code:	EVS.MI		
Bloomberg code:	EVISO IM		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	-3.7%	-8.0%	80.2%
Relative	-5.6%	-10.9%	56.9%
12M (H/L)	11.35/5.16		
3M Average Volume (th):	17.14		

Shareholder Data	
No. of Ord shares (mn):	25
Total no. of shares (mn):	25
Mkt Cap Ord (Eu mn):	234
Total Mkt Cap (Eu mn):	234
Mkt Float - Ord (Eu mn):	47
Mkt Float (in %):	20.0%
Main Shareholder:	
O Caminho S.r.l.	52.7%

Balance Sheet Data	
Book Value (Eu mn):	26
BVPS (Eu):	1.07
P/BV:	8.9
Net Financial Position (Eu mn):	9
Enterprise Value (Eu mn):	225

■ **KPI FY24-25: si conferma un anno record, nonostante la lieve flessione vs attese.** Nel dettaglio, l'energia consegnata è aumentata del +26% YoY superando quota 1TWh, mentre il gas erogato ha segnato un +123% YoY (10.3 milioni di smc). Nell'esercizio 24-25 eVISO ha registrato ricavi pari a €315.4 milioni (+41% a/a). La performance è stata trainata dall'espansione dei volumi su tutti i canali di vendita, supportata anche da un lieve incremento dei costi delle materie prime energetiche. Il gross margin si è attestato in un range compreso tra €19 milioni e €19.8 milioni, evidenziando un miglioramento compreso tra il +6% e il +10% rispetto all'esercizio precedente. La Posizione Finanziaria Netta si conferma positiva per €9.2 milioni (di cassa positiva), in leggera flessione rispetto ai €11.5 milioni (di cassa positiva) registrati al 30 giugno 2024. La variazione riflette principalmente le operazioni di buyback (- € 2.9 milioni), la riduzione dei depositi cauzionali da parte dei clienti (- €1.7 milioni), e una quota residuale dell'investimento immobiliare.

■ **Giugno, un mese di progressi significativi sul fronte commerciale, tecnologico e operativo.** La società ha rafforzato la propria presenza nel segmento gas grazie a un nuovo contratto di fornitura pluriennale con una primaria realtà industriale, che si inserisce in una dinamica di forte crescita (+136% i volumi erogati negli ultimi nove mesi, anche grazie al portale proprietario CORTEX Gas). Parallelamente, è proseguita l'espansione del canale diretto con l'inserimento di nuovi agenti nelle province di Alessandria e Genova, portando la rete a 28 consulenti e ampliando la copertura geografica; in parallelo, è stata estesa a livello internazionale la protezione del marchio "EVISO GIRO". Infine, sul fronte tecnologico, eVISO ha completato un upgrade infrastrutturale che ha già eliminato oltre la metà delle ore improduttive individuate, liberando risorse pari a 10 FTE: un passo concreto all'interno della strategia "Scala 100x", volta a garantire scalabilità ed efficienza della piattaforma.

■ **Fine-tuning delle stime.** Dopo la pubblicazione dei KPI FY24-25, lievemente inferiori alle attese in termini di volumi di energia elettrica erogata e di gross margin, abbiamo rivisto al ribasso le stime 2025-2027. La riduzione del gross margin riflette: i) la diminuzione delle pratiche accessorie, ora gestite direttamente dai reseller secondo la nuova normativa del settore; ii) la contrazione del margine unitario nel canale reseller (da ~€12/MWh a ~€10/MWh) in un contesto di crescente competizione; iii) la diluizione del margine legata all'acquisizione di alcuni grandi clienti diretti industriali. Ne consegue un aggiustamento delle stime di EBITDA (-12.5%, -8.2% e -2.9%), pur in presenza di un tasso di conversione del gross margin in EBITDA in progressivo miglioramento.

■ **BUY, target a €11.65 ps.** Confermiamo la raccomandazione positiva su eVISO, che continua a progredire in modo coerente verso gli obiettivi strategici di medio periodo. Oltre ai recenti sviluppi sopracitati, la roadmap strategica prevede: i) l'estensione della rete commerciale indiretta sul territorio nazionale tramite agenzie (in corso), e ii) l'espansione nel Sud Europa, con focus sulla penisola iberica, area individuata per affinità culturale e per la presenza nel mercato MIBEL, anche attraverso potenziali operazioni di M&A. L'obiettivo di fondo resta la crescita dei volumi serviti su tutti i canali, l'incremento del gross margin e la sua maggiore conversione in EBITDA. Nonostante il taglio delle stime, l'aggiornamento del modello DCF (con roll-over e riduzione del risk-free rate dal 6% al 5.5%) porta il target price da €10.7 a €11.65 per azione.

Key Figures & Ratios	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales (Eu mn)	225	224	315	377	433
EBITDA Adj (Eu mn)	2	11	12	16	21
Net Profit Adj (Eu mn)	-1	5	6	9	13
EPS New Adj (Eu)	-0.050	0.198	0.252	0.368	0.517
EPS Old Adj (Eu)	-0.050	0.198	0.301	0.409	0.535
DPS (Eu)	0.000	0.045	0.047	0.047	0.047
EV/EBITDA Adj	25.0	9.3	18.1	13.6	10.2
EV/EBIT Adj	nm	13.7	24.7	16.8	11.9
P/E Adj	nm	47.9	37.6	25.8	18.3
Div. Yield	0.0%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Net Debt/EBITDA Adj	-3.9	-1.0	-0.7	-0.8	-0.8

EVISO – Key Figures						
Profit & Loss (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales	208	225	224	315	377	433
EBITDA	5	2	11	12	16	21
EBIT	3	-0	8	9	13	18
Financial Income (charges)	-0	-0	-1	-0	-0	-0
Associates & Others	0	0	0	0	0	0
Pre-tax Profit	3	-1	7	9	13	18
Taxes	-4	-1	-2	-3	-4	-5
Tax rate	142.7%	-77.6%	30.2%	29.0%	29.0%	29.0%
Minorities & Discontinued Operations	0	0	0	0	0	0
Net Profit	-1	-1	5	6	9	13
EBITDA Adj	5	2	11	12	16	21
EBIT Adj	3	-0	8	9	13	18
Net Profit Adj	-1	-1	5	6	9	13
Per Share Data (Eu)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Total Shares Outstanding (mn) - Average	25	25	25	25	25	25
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	25	25	25	25	25	25
EPS f.d	-0.045	-0.050	0.198	0.252	0.368	0.517
EPS Adj f.d	-0.045	-0.050	0.198	0.252	0.368	0.517
BVPS f.d	0.741	0.682	0.817	1.069	1.437	1.954
Dividend per Share ORD	0.000	0.000	0.045	0.047	0.047	0.047
Dividend per Share SAV	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend Payout Ratio (%)	0.0%	0.0%	22.1%	17.7%	12.1%	8.6%
Cash Flow (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Gross Cash Flow	4	0	11	10	12	16
Change in NWC	5	3	-0	-4	-7	-11
Capital Expenditure	-4	-5	-5	-3	-3	-3
Other Cash Items	0	0	0	0	0	0
Free Cash Flow (FCF)	5	-1	6	2	2	2
Acquisitions, Divestments & Other Items	0	2	-1	-2	0	0
Dividends	-0	0	0	0	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	0	0	0	0	0
Change in Net Financial Position	5	-0	4	-2	4	4
Balance Sheet (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Total Fixed Assets	19	20	23	27	29	30
Net Working Capital	-9	-12	-15	-12	-8	1
Long term Liabilities	-0	1	-0	3	3	3
Net Capital Employed	10	9	9	17	22	31
Net Cash (Debt)	8	8	12	9	13	17
Group Equity	18	17	20	26	35	48
Minorities	0	0	0	0	0	0
Net Equity	18	17	20	26	35	48
Enterprise Value (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Average Mkt Cap	60	59	115	234	234	234
Adjustments (Associate & Minorities)	0	0	0	0	0	0
Net Cash (Debt)	8	8	12	9	13	17
Enterprise Value	52	51	103	225	221	217
Ratios (%)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EBITDA Adj Margin	2.4%	0.9%	4.9%	3.9%	4.3%	4.9%
EBIT Adj Margin	1.4%	nm	3.4%	2.9%	3.5%	4.2%
Gearing - Debt/Equity	-44.5%	-47.3%	-57.3%	-34.7%	-37.3%	-35.0%
Interest Cover on EBIT	10.9	nm	14.6	26.9	38.8	54.1
Net Debt/EBITDA Adj	-1.6	-3.9	-1.0	-0.7	-0.8	-0.8
ROACE*	28.1%	-3.0%	87.2%	52.9%	59.0%	58.4%
ROE*	-5.8%	-7.1%	26.4%	26.7%	29.3%	30.5%
EV/CE	5.1	5.7	12.0	13.1	9.9	6.9
EV/Sales	0.3	0.2	0.5	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA Adj	10.3	25.0	9.3	18.1	13.6	10.2
EV/EBIT Adj	18.3	nm	13.7	24.7	16.8	11.9
Free Cash Flow Yield	2.2%	-0.6%	2.4%	0.8%	0.8%	0.8%
Growth Rates (%)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales	174.9%	8.1%	-0.3%	40.6%	19.4%	14.9%
EBITDA Adj	52.1%	-59.9%	444.8%	12.6%	30.0%	31.7%
EBIT Adj	34.8%	nm	nm	21.1%	44.1%	39.5%
Net Profit Adj	nm	nm	nm	27.4%	45.8%	40.6%
EPS Adj	nm	nm	nm	27.4%	45.8%	40.6%
DPS	nm	nm	nm	3.9%	0.0%	0.0%

*Excluding extraordinary items Source: Intermonte SIM estimates

Company in Brief

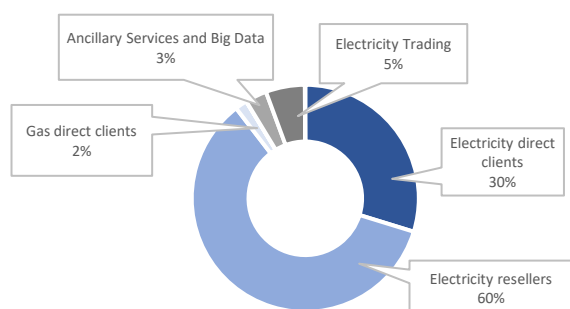
Descrizione della società

eVISO è una tech company, quotata nel 2020, che applica l'intelligenza artificiale alla gestione delle materie prime, attiva nei segmenti power, gas e *fresh apples*. Nel settore elettrico opera lungo tutta la filiera: direttamente verso circa 20.000 punti di fornitura tra PMI e clienti retail nel Nord-Ovest Italia, indirettamente servendo oltre 100 operatori raggiungendo più di 500.000 utenze a livello nazionale, e upstream verso produttori di energia rinnovabile.

Punti di forza/Opportunità

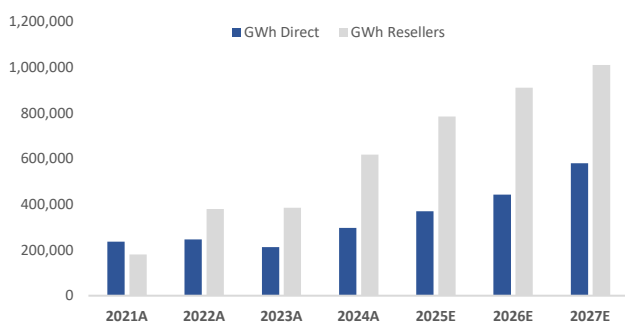
- **Business model scalabile**, in grado di assorbire shock di mercato, ottimizzare le performance operative e ridurre i costi unitari;
- **Tecnologia proprietaria** applicabile in modo trasversale a mercati differenti, favorendo l'espansione su diverse classi di commodity;
- **Solida struttura finanziaria**, caratterizzata da un'elevata generazione di cassa.

eVISO: FY23-24 Breakdown of Revenues by Business Unit



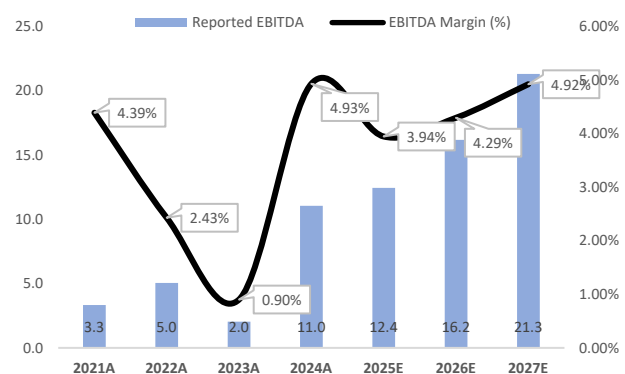
Source: Company Data

eVISO: 2021-27E Energy Delivered by channel (GWh)



Source: Company Data & Websim Corporate estimates

eVISO: 2021-27E Reported EBITDA (€ mn) & EBITDA Margin (%)



Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Management

Chairman e CEO: Gianfranco Sorasio
CFO: Federica Berardi
Direttore Generale: Lucia Fracassi

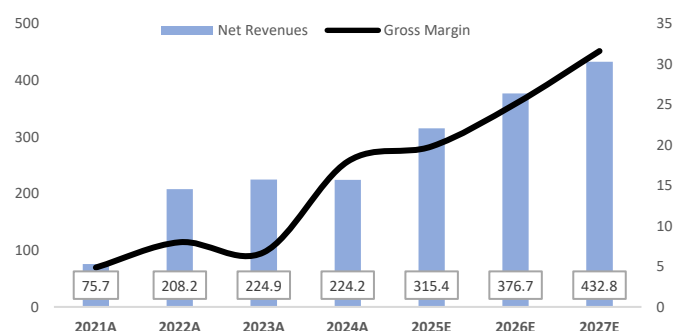
Azionisti

O Caminho S.r.l.	52.7%
Iscat S.r.l.	12.2%
Pandora S.S.	12.2%
Azioni proprie	4.6%
Mkt float	18.3%

Rischi/Debolezze

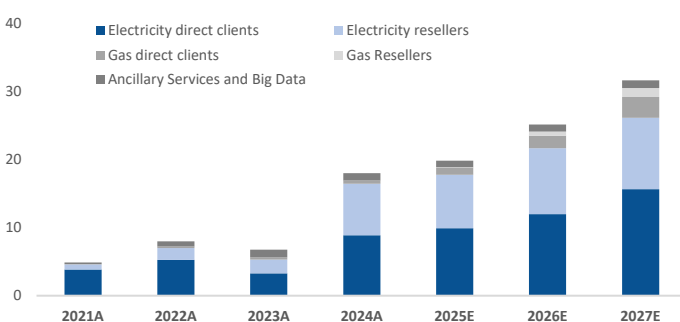
- Potenziale inasprimento della concorrenza da parte di grandi *player* di mercato
- Rischio regolatorio, legato a possibili modifiche nel quadro normativo del mercato energetico italiano.

eVISO: 2021-27E Net Turnover & Gross Margin Trend (€ mn)



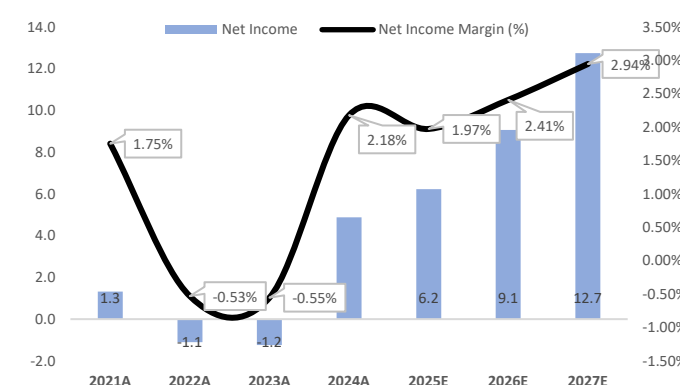
Source: Company Data & Websim Corporate estimates

eVISO: 2021-27E Gross Margin breakdown by segment (€ mn)



Source: Company Data & Websim Corporate estimates

eVISO: 2021-27E Net Income (€ mn) & Net Income Margin (%)

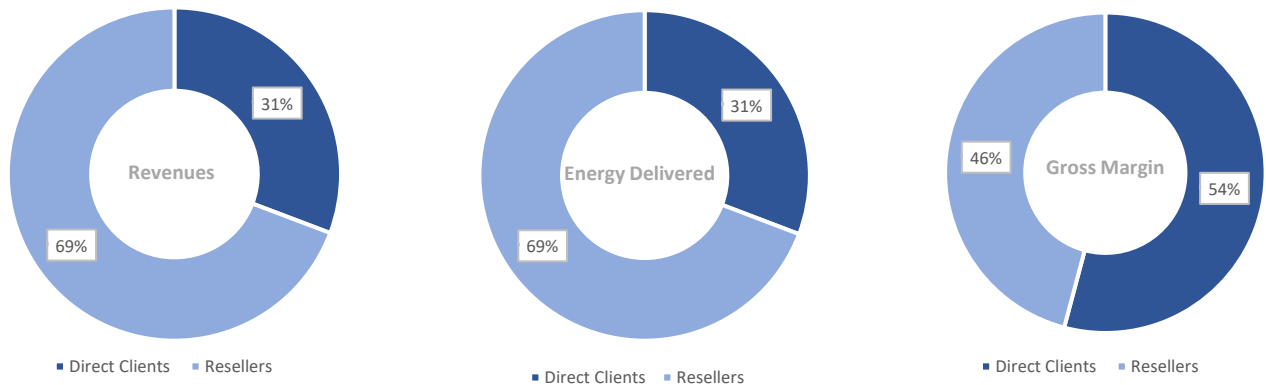


Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Segmento Power: prosegue lo sviluppo commerciale

Nel segmento power, eVISO opera lungo l'intera filiera della fornitura elettrica sfruttando la piattaforma tecnologica proprietaria. Per quanto riguarda il canale diretto (B2B e B2C), la società fornisce energia elettrica a circa 20.000 punti di fornitura, servendo principalmente PMI, aziende agricole, esercizi commerciali e, più di recente, clienti retail, con una presenza crescente in Piemonte, Liguria e Lombardia. Nel canale indiretto (B2B2C), eVISO serve oltre 100 operatori del mercato elettrico (c.d. *reseller*), raggiungendo più di 500.000 utenze a livello nazionale. L'attività si estende anche a monte della filiera, supportando i produttori di energia rinnovabile presenti su tutto il territorio italiano.

eVISO: 1H25 power segment breakdowns



Source: Osservatorio Netcomm 2024

Canale diretto

La vendita al dettaglio di energia elettrica rappresenta l'anello conclusivo della catena del valore della filiera energetica, si tratta di un segmento profondamente trasformatasi a seguito della liberalizzazione del mercato italiano. Il processo di liberalizzazione ha ridotto drasticamente il c.d. servizio di maggior tutela, a beneficio del mercato libero: tant'è che nel 2023 oltre il 90% delle vendite finali di energia è stata fornita in un contesto di mercato libero. Il restante 10% delle forniture è stato per converso trasferito in regime di tutela.

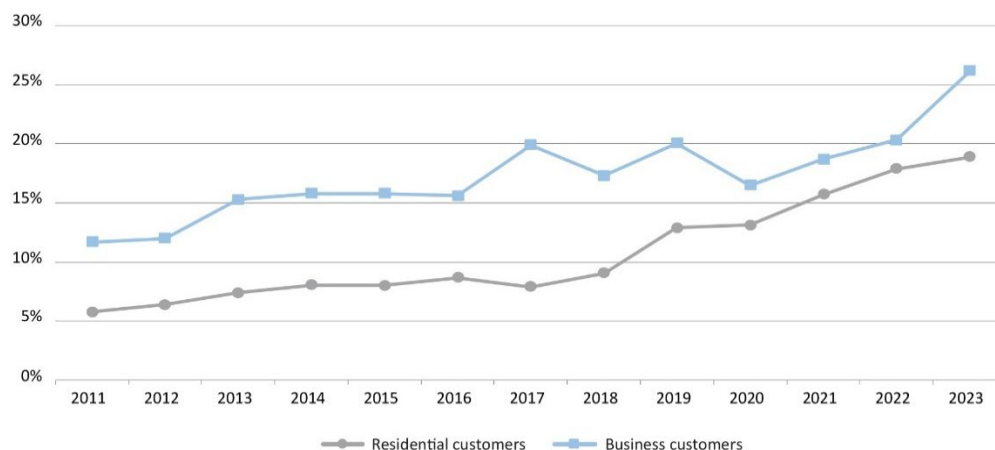
In termini di segmentazione, Il mercato della vendita al dettaglio dell'energia elettrica in Italia è suddiviso principalmente in base alla tipologia di clientela. Nel suo complesso, il mercato domestico dell'energia elettrica conta 37.3 milioni di clienti, coincidenti con il numero di punti di prelievo, così segmentati in funzione della tipologia di clientela:

- **Clientela domestica:** include i consumatori finali residenziali, ossia famiglie che acquistano energia per usi abitativi. Questo segmento è stato quello che più radicalmente ha risentito degli effetti della liberalizzazione;
- **Clientela non domestica:** include attività commerciali, industriali, enti e pubbliche amministrazioni che abbisognano di energia, segmentati in funzione della tipologia di fornitura di cui hanno necessità. Questo segmento è diviso in clienti in bassa tensione (BT), media tensione (MT) e alta tensione (AT);
- **Mass Market:** combina clientela domestica e non domestica, in bassa tensione.

Il mercato della vendita al dettaglio ha visto un progressivo aumento della competizione a seguito del processo di liberalizzazione: nel 2023 gli operatori attivi nella vendita al dettaglio sono risultati 765, delle quali 707 operanti nel mercato libero. Al netto delle società inattive e degli operatori attivi in differenti settori, il totale delle imprese attive e che hanno operato nel mercato finale della vendita elettrica nel 2023 è risultato pari a 653. Il gruppo Enel rimane l'operatore dominante dell'intero mercato elettrico italiano con una quota del 33.8%, in contrazione rispetto al 36.3% del 2022. Seguono A2A (8.4%), Hera (5.9%), Edison (5.4%) e Axpo Group (5.0%).

A seguito della liberalizzazione, il tasso di switching ha evidenziato un trend crescente. Nel 2023, circa il 18.9% dei clienti domestici ha cambiato fornitore, un incremento significativo rispetto agli anni precedenti. Lo stesso trend è visibile nel mercato non domestico, dove il tasso di switching ha raggiunto il 33.8% nel 2023, segnalando un crescente dinamismo anche tra le utenze commerciali e industriali.

Italian Electricity Market: 2011-2023 Switching Rate (%)



Source: ARERA, Stato dei Servizi 2023

In questo contesto di forte dinamismo, eVISO ha continuato a crescere, passando da 215 GWh di energia consegnata (oltre 13.000 POD) nel 2020 a 369 GWh e circa 26.000 POD a giugno 2025. Un risultato ottenuto nonostante il caro energia senza precedenti, che ha determinato una contrazione generalizzata dei consumi a livello nazionale, con cittadini e imprese impegnati a contenere la spesa elettrica.

La volatilità dei prezzi registrata nell'esercizio 2022-23 e le conseguenti anomalie nei profili di consumo hanno generato un aumento dei costi di approvvigionamento, che ha comportato un impatto negativo sulla marginalità, ulteriormente aggravato dal blocco delle modifiche unilaterali alle condizioni contrattuali previsto dal Decreto Aiuti Bis (DL 115/2022). Tale norma ha impedito l'adeguamento dei prezzi di vendita all'evoluzione dei costi energetici e finanziari.

Al netto dell'esercizio 2022-23, fortemente influenzato da dinamiche eccezionali e non ricorrenti, il modello a piattaforma di eVISO ha dimostrato resilienza e capacità di generare valore: si osserva infatti una crescita costante del *gross margin* e una sua sempre maggiore conversione in EBITDA. L'incremento dei volumi di energia erogata negli ultimi 18 mesi riflette sia il ritorno a una maggiore stabilità del mercato energetico sia l'efficace potenziamento della rete commerciale, che ha contribuito all'acquisizione di nuova clientela.

L'ultimo tassello del potenziamento della rete commerciale è stato annunciato a fine giugno 2025 con l'ingresso di cinque nuove figure dedicate alla vendita diretta – due nella provincia di Alessandria e tre nell'area metropolitana di Genova. Con queste nuove risorse, la rete commerciale di eVISO nel canale diretto raggiunge le 28 unità, rafforzando la copertura territoriale in aree finora non presidiate. L'operazione si inserisce in una strategia di lungo periodo volta a espandere progressivamente il canale diretto, con un focus sulle regioni del Nord-Ovest.

eVISO: Key KPIs for direct power clients (FY20–FY25E & 1H-2H25)

	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2H25	2025E
Revenues	33.6	39.7	72.5	75.4	66.7	47.4		91.1
<i>YoY change</i>	-3.4%	18.1%	82.8%	3.9%	-11.5%	49.8%		36.6%
Points of delivery (POD)	13,536	16,552	19,731	20,587	21,025	23,000	25,993	25,993
Energy delivered (MWh)	215,000	236,519	246,659	212,590	295,890	189,000	180,000	369,000
<i>YoY change</i>	6.4%	10.0%	4.3%	-13.8%	39.2%	41.2%	11.1%	24.7%
Gross Margin (€/MWh)	16.5	16.2	17.3	15.5	29.9	28.5		26.9
Gross Margin (Eu mn)	3.5	3.8	5.3	3.3	8.9	5.4		9.9
<i>YoY change</i>	17.2%	7.9%	37.5%	-37.3%	168.7%	33.6%		12.2%

Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Nell'ultimo anno, la Società ha avviato l'espansione delle proprie attività anche nel segmento retail (la c.d. clientela domestica), fino ad allora non presidiato, sviluppando una serie di proposte di valore dedicate. Nel primo semestre dell'anno (luglio–dicembre 2024), all'interno del totale dei POD serviti, si contavano circa 200 clienti retail, in linea con la strategia di progressiva penetrazione di questo segmento. A giugno 2025, tale quota è salita a 1341 POD, con un tasso medio di acquisizione pari a 234 nuovi POD al mese. Il

canale retail si basa su un modello di vendita diretta, attivo prevalentemente in Piemonte, supportato dal nuovo punto vendita dedicato, accordi quadro con partner come la Banca di Cherasco e l'Ordine degli Ingegneri di Torino, e da una crescente visibilità del brand eVISO a livello locale.

Canale Reseller

eVISO serve oggi circa **109 reseller**, pari a circa il **15% degli operatori attivi** nel mercato finale della vendita elettrica, affiancandoli nella gestione operativa e commerciale attraverso un insieme di servizi digitali e di supporto, finalizzati a migliorare la puntualità della fatturazione, ridurre i costi di gestione e incrementare la solidità finanziaria degli operatori.

- **Lecture dei consumi:** circa il 90% dei volumi viene rilevato nei primi giorni del mese e oltre il 93% delle fatture è emesso su letture reali. Questo consente una fatturazione mensile (anziché bimestrale), con benefici in termini di liquidità, minore incidenza di conguagli e riduzione dei reclami;
- **Reportistica periodica:** ai reseller vengono forniti report settimanali con previsioni di consumo e stime di spesa, strumenti utili per monitorare la situazione contabile e individuare preventivamente eventuali criticità;
- **Accesso ai dati:** tramite la piattaforma digitale CORTEX, i reseller hanno accesso in tempo reale alle misurazioni (dati orari e non orari), ai flussi giornalieri relativi a connessioni e pratiche, nonché a dati mensili su POD in fornitura, fatture dei distributori e documentazione di fatturazione;
- **Supporto operativo:** ogni reseller ha un referente dedicato in eVISO, che assicura tempi rapidi di risoluzione delle pratiche e continuità operativa.

Il canale reseller rappresenta il principale segmento di eVISO per ricavi e volumi di energia erogata e ha registrato una forte espansione negli ultimi cinque anni. Durante il biennio 2022-23, caratterizzato da un'eccezionale volatilità dei prezzi e da un incremento significativo del tasso di switching della clientela finale, eVISO ha controbilanciato gli effetti negativi con la crescita dei volumi. Il forte turn-over della clientela ha determinato tuttavia un temporaneo calo anche dei POD gestiti dai reseller serviti dalla società, mentre diversi operatori minori sono usciti dal mercato. Il segmento, pur presentando una marginalità strutturalmente inferiore rispetto al canale diretto, ha evidenziato tassi di crescita rilevanti. In particolare, nel primo semestre 2023, il primo margine è aumentato del 450% a/a, sostenuto dall'adozione di un nuovo quadro contrattuale e dal focus strategico sulla clientela reseller attiva nei segmenti residenziale e retail.

eVISO: Key KPIs for reseller power clients (FY20–FY25E & 1H-2H25)

	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2H25	2025E
Revenues	8.0	28.2	105.6	118.4	134.1	106.7		194.4
<i>YoY change</i>	627.3%	252.9%	274.0%	12.1%	13.3%	62.4%		45.0%
Points of delivery (POD)	16,867	78,470	181,419	134,000	179,791	190,000	161,626	161,626
Energy delivered (MWh)	57,000	180,217	379,837	384,144	616,695	425,000	359,000	784,000
<i>YoY change</i>	850.0%	216.2%	110.8%	1.1%	60.5%	42.9%	12.5%	27.1%
Gross Margin (€/MWh)	3.7	4.4	4.5	5.3	12.3	10.7		10.0
Gross Margin (Eu mn)	0.2	0.8	1.7	2.0	7.6	4.6		7.8
<i>YoY change</i>	-	259.5%	123.1%	18.0%	274.2%	25.5%		3.4%

Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Segmento Gas Naturale: crescita, integrazione e innovazione

A partire dal 2021, quando anche il segmento gas naturale è entrato nella fase di scalabilità e ha iniziato a generare gross margin positivi, seppur con volumi ancora contenuti rispetto all'energia elettrica, la pipeline del gas è cresciuta sensibilmente raggiungendo nel FY24/25 10.3 milioni di smc. Un'evoluzione che conferma la crescente rilevanza strategica del comparto all'interno del modello eVISO, con un contributo atteso pari a circa il 3% dei ricavi e al 6% del gross margin della Società nell'esercizio terminato il 30 giugno 2025.

A oggi, **eVISO ha completato l'integrazione verticale** della filiera del gas naturale grazie a un importante upgrade della piattaforma tecnologica e al potenziamento della struttura amministrativa e logistica. La

società è ora in grado di gestire direttamente tutte le fasi: dall'acquisto sulla Borsa Nazionale del Gas (GME), al trasporto tramite la rete nazionale SNAM, fino alla consegna fisica ai punti di consumo (PDR) industriali, aziendali e domestici. In precedenza, eVISO operava nel gas acquistando energia da operatori grossisti.

Natural gas market: operators



Source: MASE natural gas vendors & ARERA

A supporto di questa infrastruttura, la società ha **contrattualizzato 39 distributori locali** (su un totale di 176 attivi in Italia), coprendo quasi **6.000 Comuni**, pari all'**81.5% del territorio nazionale** servito da rete gas. A livello logistico, eVISO è accreditata per operare su **233 cabine REMI** (Regolazione e Misura), equivalenti al **7.8% del totale nazionale**.

La nuova configurazione ha già generato **benefici operativi e finanziari concreti**:

- Riduzione dei costi di approvvigionamento tra 0.02 €/mc e 0.035 €/mc;
- Miglioramento del cash conversion cycle di circa 30 giorni, grazie al passaggio da un sistema anticipato (mese M-1) a uno posticipato (mese M e M+1);
- Aumento della velocità e qualità nei servizi accessori (vulture, allacciamenti, subentri), oggi molto limitati rispetto al segmento energia elettrica.

L'accesso diretto ai dati di consumo e distribuzione ha inoltre permesso di **estendere al gas i servizi di reportistica avanzata e monitoraggio** già consolidati nel power, rafforzando l'offerta per aziende, famiglie e operatori energetici.

Cortex Gas: automazione e scalabilità nei servizi accessori

Nel **marzo 2025**, eVISO ha lanciato **Cortex Gas**, un'estensione della piattaforma digitale già utilizzata per il canale energia elettrica, progettata per **automatizzare e semplificare la gestione delle pratiche accessorie gas** (attivazione, voltura, posa contatore, modifica impianto, ecc.).

Attraverso un **portale unico centralizzato**, i resellers possono caricare, tracciare e gestire pratiche relative a qualsiasi PDR, riducendo i tempi di esecuzione e aumentando l'efficienza. La piattaforma si interfaccia con la maggior parte dei distributori italiani, garantendo flussi automatizzati e risposte tempestive agli operatori. Nel FY23/24, le pratiche accessorie luce gestite nel canale diretto sono state 3.972 su 21.025 punti in prelievo (19%), mentre nel canale reseller sono state 46.493 su 179.791 punti (26%). Nel gas le pratiche pre-CORTEX GAS si attestavano intorno al 10% del totale PDR in erogazione.

Grazie all'introduzione della nuova piattaforma, eVISO punta ora a una **capacità massima di gestione di 50.000 pratiche gas all'anno**, rispetto alle poche centinaia precedenti, garantendo **efficienza, tracciabilità e scalabilità**.

Attualmente, la quasi totalità dei volumi di gas erogati è riconducibile a clientela diretta, principalmente costituita da piccole e medie imprese. Tuttavia, l'importante accelerazione registrata nell'ultimo anno ha portato all'ingresso, seppur ancora marginale, di clienti reseller e, più recentemente, di utenti gasivori, ovvero realtà ad alta intensità energetica.

eVISO: Key KPIs for natural gas clients (FY20–FY25E & 1H-2H25)

	2021	2022	2023	2024	1H25	2H25	2025E
Revenues	0.1	2.3	1.8	3.9	3.6		8.8
<i>YoY change</i>	-	1593.2%	-20.1%	115.1%	148.3%		127.9%
Points of Redelivery (PDR)	589	1,273	1,872	3,355	4,322	5,655	5,655
Gas delivered (Smc)	0.3	1.6	1.7	4.6	3.8	6.5	10.3
<i>YoY change</i>	-	502.6%	6.4%	168.9%	133.2%	117.1%	122.8%
Gross Margin (€/MWh)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1		0.1
Gross Margin (Eu mn)	0.0	0.3	0.3	0.5	0.4		1.1
<i>YoY change</i>	-	467.3%	22.1%	53.1%	120.2%		129.5%

Source: Company Data & Websim Corporate estimates

SmartMele: l'intelligenza artificiale al servizio del mercato delle mele

SmartMele è la piattaforma sviluppata da eVISO per la negoziazione telematica di mele con consegna programmata a 3, 6, 12 mesi e oltre. Si tratta di un sistema unico nel suo genere, pensato per portare efficienza, trasparenza e pianificazione nel mercato delle mele, storicamente caratterizzato da bassa liquidità e limitata visibilità sui prezzi futuri.

Attraverso l'utilizzo di algoritmi predittivi e l'analisi di un ampio set di dati provenienti da fonti nazionali e internazionali, SmartMele offre servizi dedicati a produttori, distributori e acquirenti. Tra questi:

- previsioni di prezzo stagionali;
- supporto contrattuale e legale;
- pianificazione del portafoglio di vendita;
- analisi dei dati di mercato (prezzi, quantità, capacità di stoccaggio, variabili climatiche e macroeconomiche).

A differenza dei mercati spot ad alta liquidità, SmartMele incentiva la programmazione anticipata degli acquisti e delle vendite, permettendo di assicurare i volumi, ottimizzare la logistica e ridurre l'esposizione alla volatilità dei prezzi. La piattaforma prevede un sistema di iscrizione e commissioni proporzionali alle tonnellate scambiate.

Lanciata nel dicembre 2021 con una prima transazione da 1.000 quintali tra il Gruppo Lagnasco e Novafruit, la piattaforma ha rapidamente guadagnato visibilità nel settore. Ad oggi conta oltre **297 utenti registrati** e ha ottenuto riconoscimenti a livello istituzionale: è stata presentata alla **World Apple and Pear Association** e selezionata dalla **Borsa Merci Telematica Italiana (BMTI)** per progetti congiunti sulla digitalizzazione dei mercati agroalimentari.

Nel 2025, eVISO ha compiuto un ulteriore passo strategico annunciando la nascita di **Smartmele Fruits Trading**, controllata al 100% con sede a **Dubai**, con l'obiettivo di presidiare in modo diretto il mercato mediorientale e nordafricano. L'iniziativa rientra nell'accordo con **Seed Group**, private office dello Sheikh Saeed Bin Ahmed Al Maktoum, che ha individuato in SmartMele una soluzione innovativa per il trading internazionale di container di mele, con consegna fisica a breve, medio e lungo termine, supportata da un sistema predittivo di AI.

Secondo Mordor Intelligence, il **mercato globale delle mele fresche ha raggiunto i 100 miliardi di dollari nel 2024** e dovrebbe superare i **119 miliardi entro il 2030**. In questo scenario, la nuova società rappresenta una leva per valorizzare gli asset tecnologici di SmartMele e facilitare operazioni commerciali con partner globali, aprendo nuove opportunità di crescita.

Nei dodici mesi dell'esercizio luglio 2024 – giugno 2025, la piattaforma SmartMele ha registrato la **consegna di 1519 tonnellate di mele, in crescita del +1096% su base annua**, generando un fatturato di **0.5 milioni di euro (+300% a/a)** e un ricavo medio di circa **330 €/tonnellata**. Pur rappresentando ancora una quota limitata dei ricavi complessivi di eVISO, questi risultati confermano l'ingresso del progetto nella fase di scalabilità e ne evidenziano il potenziale di crescita come infrastruttura digitale di riferimento per il trading strutturato di mele a livello internazionale.

Revisione delle stime FY25-FY27

L'attività di eVISO si svilupperà nei prossimi anni in tutte le business units, che vedranno tassi di crescita diversi anche in funzione dello stato di avanzamento delle *business lines* oltre che allo sviluppo commerciale. Le nostre analisi e le nostre previsioni sono pertanto basate sull'evoluzione attesa dei principali KPI delle business lines (elettricità canale clientela diretta, elettricità canale reseller, gas canale clientela diretta, gas canale reseller, servizi accessori e SmartMele).

Dopo la pubblicazione dei principali dati economico finanziari del FY24-25, leggermente inferiori alle nostre attese in termini di volumi di energia elettrica erogata e gross margin, rivediamo al ribasso le stime per il triennio 2025-2027.

La revisione più rilevante riguarda il gross margin, rispettivamente -12.9%, -9.2% e -3.5%, che va ad incorporare i) la riduzione delle pratiche accessorie per effetto della delibera ARERA, le quali devono essere gestite in maniera autonoma dai reseller e non più dal grossista; ii) riduzione da 12€/MWh a circa 10€/MWh del gross margin nel canale reseller a causa di una crescente competizione; iii) maggiori investimenti in sales force che hanno permesso di acquisire nuovi collaboratori interni e nuove agenzie di vendita sul territorio nazionale; e iv) acquisizione di alcuni grandi clienti industriali che hanno causato una diluizione del margine.

Nuovo hub a Dubai
per lo sviluppo
globale....

Ne consegue una riduzione dell'EBITDA atteso (-12.5%, -8.2% e -2.9%), ma con un tasso di conversione di gross margin in EBITDA che si conferma in progressivo miglioramento.

eVISO: Change in estimates

(Eu mn)	2025 Old	2025 E New	% chg	2026 Old	2026 E New	% chg	2027 E Old	2027 E New	% chg
Net revenues	343.1	315.4	-8.1%	402.0	376.7	-6.3%	447.3	432.8	-3.2%
<i>o/w Electricity - direct channel</i>	<i>100.6</i>	<i>91.1</i>		<i>119.7</i>	<i>109.4</i>		<i>127.3</i>	<i>127.3</i>	
<i>o/w Electricity - reseller channel</i>	<i>212.3</i>	<i>194.4</i>		<i>239.9</i>	<i>225.5</i>		<i>263.0</i>	<i>247.3</i>	
<i>o/w Natural Gas</i>	<i>9.2</i>	<i>8.8</i>		<i>20.0</i>	<i>19.0</i>		<i>33.1</i>	<i>33.9</i>	
<i>o/w Ancillary Svcs</i>	<i>7.3</i>	<i>6.9</i>		<i>7.6</i>	<i>7.6</i>		<i>8.0</i>	<i>8.0</i>	
<i>o/w trading</i>	<i>13.5</i>	<i>13.6</i>		<i>14.4</i>	<i>14.5</i>		<i>15.3</i>	<i>15.4</i>	
<i>o/w SmartMele</i>	<i>0.3</i>	<i>0.5</i>		<i>0.4</i>	<i>0.7</i>		<i>0.5</i>	<i>0.8</i>	
Others	0.7	0.7		0.7	0.7		0.7	0.7	
Value of production	343.8	316.1	-8.1%	402.7	377.4	-6.3%	448.0	433.5	-3.2%
Gross Margin	22.8	19.8	-12.9%	27.7	25.1	-9.2%	32.8	31.6	-3.5%
Personnel costs	-4.3	-4.3	1.3%	-4.9	-4.7	-3.1%	-5.6	-5.2	-7.3%
Other Items	-4.3	-3.2	-26.9%	-5.2	-4.1	-19.7%	-5.2	-5.2	-1.4%
EBITDA reported	14.2	12.4	-12.5%	17.6	16.2	-8.2%	21.9	21.3	-2.9%
<i>EBITDA margin</i>	<i>4.1%</i>	<i>3.9%</i>	-4.8%	<i>4.4%</i>	<i>4.3%</i>	-2.0%	<i>4.9%</i>	<i>4.9%</i>	0.3%
<i>GM conversion</i>	<i>62.4%</i>	<i>62.7%</i>		<i>63.7%</i>	<i>64.4%</i>		<i>66.9%</i>	<i>67.3%</i>	
D&A	-3.3	-3.3	0.1%	-3.0	-3.1	0.5%	-3.0	-3.0	0.5%
<i>on VoP</i>	<i>1.0%</i>	<i>1.1%</i>	8.8%	<i>0.8%</i>	<i>0.8%</i>	7.2%	<i>0.7%</i>	<i>0.7%</i>	3.8%
Writedowns/Provision	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%
<i>on VoP</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	0.0%	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	0.0%	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	0.0%
EBIT reported	10.9	9.1	-16.3%	14.6	13.1	-10.0%	18.9	18.3	-3.5%
<i>EBIT margin</i>	<i>3.2%</i>	<i>2.9%</i>	-8.9%	<i>3.6%</i>	<i>3.5%</i>	-4.0%	<i>4.2%</i>	<i>4.2%</i>	-0.2%
Pretax	10.5	8.8	-16.3%	14.2	12.8	-10.2%	18.6	18.0	-3.5%
Taxes	-3.0	-2.5	-16.3%	-4.1	-3.7	-10.2%	-5.4	-5.2	-3.5%
<i>tax rate</i>	<i>-29%</i>	<i>-29%</i>	0.0%	<i>-29%</i>	<i>-29%</i>	0.0%	<i>-29%</i>	<i>-29%</i>	0.0%
Minorities	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%
Net income	7.4	6.2	-16.3%	10.1	9.1	-10.2%	13.2	12.7	-3.5%
Net Financial Position	12.3	9.2		21.4	13.2		33.6	16.9	

Source: Websim Corporate estimates

DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	EVIISO		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	BUY
Current Target (Eu):	11.65	Previous Target (Eu):	10.70
Current Price (Eu):	9.48	Previous Price (Eu):	10.54
Date of report:	08/09/2025	Date of last report:	23/05/2025

IMPORTANT DISCLOSURES

The reproduction of the information, recommendations and research produced by Intermonte SIM contained herein and of any its parts is strictly prohibited. None of the contents of this document may be shared with third parties without authorisation from Intermonte.

This report is directed exclusively at market professional and other institutional investors (Institutions) and is not for distribution to person other than "Institution" ("Non-Institution"), who should not rely on this material. Moreover, any investment or service to which this report may relate will not be made available to Non-Institution.

The information and data in this report have been obtained from sources which we believe to be reliable, although the accuracy of these cannot be guaranteed by Intermonte. In the event that there be any doubt as to their reliability, this will be clearly indicated. The main purpose of the report is to offer up-to-date and accurate information in accordance with regulations in force covering "recommendations" and is not intended nor should it be construed as a solicitation to buy or sell securities.

This disclaimer is constantly updated on Intermonte's website www.intermonte.it under LEGAL NOTICES. Valuations and recommendations can be found in the text of the most recent research and/or reports on the companies in question. For a list of all recommendations made by Intermonte on any financial instrument or issuer in the last twelve months consult the web page CUSTOMER AREA.

Intermonte distributes research and engages in other approved activities with respect to Major U.S. Institutional Investors ("Majors") and other Qualified Institutional Buyers ("QIBs"), in the United States, via Plural Securities LLC under SEC 15a-6 guidelines. Intermonte is not registered as a broker dealer in the United States under the Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act"), and is not a member of the Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC is registered as a broker-dealer under the Exchange Act and is a member of SIPC.

ANALYST CERTIFICATION

For each company mentioned in this report the respective research analyst hereby certifies that all of the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about any or all of the subject issuer (s) or securities. The analyst (s) also certify that no part of their compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or view in this report.

The analyst (s) responsible for preparing this research report receive(s) compensation that is based upon various factors, including Intermonte's total profits, a portion of which is generated by Intermonte's corporate finance activities, although this is minimal in comparison to that generated by brokerage activities. Intermonte's internal procedures and codes of conduct are aimed to ensure the impartiality of its financial analysts. The exchange of information between the Corporate Finance sector and the Research Department is prohibited, as is the exchange of information between the latter and the proprietary equity desk in order to prevent conflicts of interest when recommendations are made.

The analyst responsible for the report is not a) a resident of US; b) an associated person of a U.S. broker-dealer; c) supervised by a supervisory principal of a U.S. broker-dealer. This Research Report is distributed in the U.S. through Plural Securities LLC, 950 3rd Avenue, Suite 1702, NY 10022, USA.

GUIDE TO FUNDAMENTAL RESEARCH

The main methods used to evaluate financial instruments and set a target price for 12 months after the investment recommendation are as follows:

- Discounted cash flow (DCF) model or similar methods such as a dividend discount model (DDM)
- Comparison with market peers, using the most appropriate methods for the individual company analysed: among the main ratios used for industrial sectors are price/ earnings (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, price /sales
- Return on capital and multiples of adjusted net book value are the main methods used for banking sector stocks, while for insurance sector stocks return on allocated capital and multiples on net book value and embedded portfolio value are used
- For the utilities sector comparisons are made between expected returns and the return on the regulatory asset base (RAB)

Some of the parameters used in evaluations, such as the risk-free rate and risk premium, are the same for all companies covered, and are updated to reflect market conditions. Currently a risk-free rate of 4.0% and a risk premium between 5.5% - 6.0% are being used.

Frequency of research: quarterly.

Reports on all companies listed on the FTSEMIIB40 Index, most of those on the MIBEX Index and the main small caps (regular coverage) are published at least once per quarter to comment on results and important newsflow.

A draft copy of each report may be sent to the subject company for its information (without target price and/or recommendations), but unless expressly stated in the text of the report, no changes are made before it is published.

Explanation of our ratings system:

BUY: stock expected to outperform the market by over 25% over a 12 month period;

OUTPERFORM: stock expected to outperform the market by between 10% and 25% over a 12 month period;

NEUTRAL: stock performance expected at between +10% and - 10% compared to the market over a 12 month period;

UNDERPERFORM: stock expected to underperform the market by between -10% and -25% over a 12 month period;

SELL: stock expected to underperform the market by over 25% over a 12 month period.

Prices: The prices reported in the research refer to the price at the close of the previous day of trading

CURRENT INVESTMENT RESEARCH RATING DISTRIBUTIONS

Intermonte SIM is authorised by CONSOB to provide investment services and is listed at n° 246 in the register of brokerage firms.

As at 8 September 2025 Intermonte's Research Department covered 134 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

BUY:	30.60%
OUTPERFORM:	38.06%
NEUTRAL:	31.34%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

The distribution of stock ratings for companies which have received corporate finance services from Intermonte in the last 12 months (78 in total) is as follows:

BUY:	48.72%
OUTPERFORM:	30.77%
NEUTRAL:	20.51%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

CONFLICT OF INTEREST

In order to disclose its possible conflicts of interest Intermonte SIM states that:

Intermonte SIM S.p.A. operates or has operated in the last 12 months as the person in charge of carrying out the share buyback plan approved by the shareholders' meeting of ABITARE IN, ANIMA HOLDING, AZIMUT, ELEN., ELICA, INTRED, PHARMANUTRA, SERVIZI ITALIA, SESA, STAR7, TMP GROUP, UNIDATA, VALSOIA, WEBUILD

Intermonte SIM S.p.A. provides or has provided corporate brokerage services to ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AQUAFIL, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, CY4GATE, CYBEROO, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVISIO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARMINI, G.M. LEATHER, GPI, GREEN OLEO, GREENTHESIS, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, ITALIAN EXHIBITION GROUP, LEMON SISTEMI, LUVÉ, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TALEA GROUP, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA **in the last 12 months**

Intermonte SIM S.p.A. operates or has operated in the last 12 months as Financial Content Provider on the company ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, CROWDFUNDME, CUBE LABS, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, EDILIZIACROBATICA, ELES, ENERGY, EVISIO, EXECUS, FAE TECHNOLOGY, FIERA MILANO, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, OSAI AUTOMATION SYSTEM, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDFISH LONGTERM CAPITAL, RETI, SCIUKER FRAMES, SG COMPANY, SIMONE, SOLID WORLD GROUP, SPINDOX, TALEA GROUP, TAMBURI, TINEXTA, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

Intermonte SIM S.p.A. performs or has performed in the last 12 months the role of intermediary appointed in the public purchase and/or exchange offer transaction of MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. operates or has operated in the last 12 months as liquidity provider of BANCA SISTEMA, Zest Group SpA

Intermonte SIM is acting as counterparty to WIIT Fin S.r.l. **in connection with call and put options having** WIIT S.p.A. **shares and dividends as reference underlying.****Intermonte SIM S.p.A. performs or has performed in the last 12 months the role of financial advisor for** AQUAFIL, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. operates or has operated in the last 12 months as market maker on financial instruments with underlying shares issued by A2A, AMPLIFON, AZIMUT, BANCA IFIS, BANCA MEDIOLANUM, BANCO BPM, BCA MPS, BCA POP SONDRIO, BFF BANK, Bper Banca, BREMBO, BUZZI, CAMPARI, DANIELI & C, DIASORIN, ENEL, ENI, ERG, FERRARI, FINCOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIOBANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAIPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD

Intermonte Sim S.p.A. has or had in the last 12 months a marketing contract on instruments issued by BARCLAYS, BNP PARIBAS, GOLDMAN SACHS GROUP INC, LEONTEQ, MAREX FINANCIAL, MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N, WISDOMTREE IRELAND LIMITED

Intermonte SIM S.p.A. performs or has performed in the last 12 months the role of specialist on financial instruments issued by ABITARE IN, ALKEMY, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, CYBEROO, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, ELEN., EMAK, ENERGY, GREEN OLEO, GREENTHESIS, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, QF ALPHA IMM, REPLY, SERVIZI ITALIA, SESA, SG COMPANY, SOMEC, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA, WIIT **with the obligation to disseminate studies**

Intermonte SIM S.p.A. plays or has played in the last 12 months the role of sponsor for UNIDATA S.p.A.

© Copyright 2025 by Intermonte SIM - All rights reserved

It is a violation of national and international copyright laws to reproduce all or part of this publication by email, xerography, facsimile or any other means. The Copyright laws impose heavy liability for such infringement. The Reports of Intermonte SIM are provided to its clients only. If you are not a client of Intermonte SIM and receive emailed, faxed or copied versions of the reports from a source other than Intermonte SIM you are violating the Copyright Laws. This document is not for attribution in any publication, and you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the explicit written consent of Intermonte SIM.

INTERMONTE will take legal action against anybody transmitting/publishing its Research products without its express authorization.

INTERMONTE Sim strongly believes its research product on Italian equities is a value added product and deserves to be adequately paid.

Intermonte Sim sales representatives can be contacted to discuss terms and conditions to be supplied the INTERMONTE research product.

INTERMONTE SIM is MIFID compliant - for our Best Execution Policy please check our Website <https://www.intermonte.it/it/avvertenze-legali/mifid-ii.html>

Further information is available.