

eVISO

Sector: Utilities

BUY

Price: Eu8.44 - Target: Eu11.65

Fondamentali solidi, sviluppo commerciale a tutto GAS!

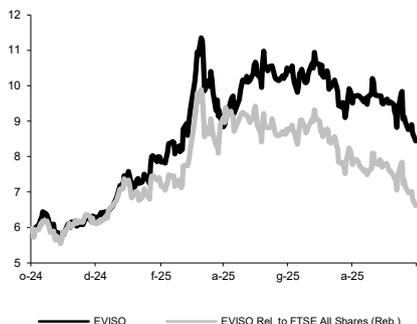
 Chiara Tavazzi +39-02-77115.451
 chiara.tavazzi@intermonte.it

Stock Rating		
Rating:	Unchanged	
Target Price (Eu):	Unchanged	
	2026E	2027E
Chg in Adj EPS	-9.1%	-2.3%

Next Event

 Results Out November 12th

eVISO - 12M Performance



Stock Data				
Reuters code:	EVS.MI			
Bloomberg code:	EVISO IM			
Performance	1M	3M	12M	
Absolute	-11.0%	-20.5%	47.0%	
Relative	-14.7%	-29.3%	18.9%	
12M (H/L)	11.35/5.64			
3M Average Volume (th):	19.28			

Shareholder Data	
No. of Ord shares (mn):	25
Total no. of shares (mn):	25
Mkt Cap Ord (Eu mn):	208
Total Mkt Cap (Eu mn):	208
Mkt Float - Ord (Eu mn):	42
Mkt Float (in %):	20.0%
Main Shareholder:	
O Caminho S.r.l.	52.7%

Balance Sheet Data	
Book Value (Eu mn):	21
BVPS (Eu):	0.86
P/BV:	9.9
Net Financial Position (Eu mn):	9
Enterprise Value (Eu mn):	199

eVISO chiude il FY24-25 con risultati solidi, con un'accelerazione su volumi e GM a fronte di maggiori investimenti in sviluppo. La governance si rafforza con l'ingresso di Lucia Fracassi nel CdA. Chiesta delega per aumenti di capitale fino a €70mn, a sostegno dell'espansione in Italia e all'estero. Confermiamo BUY e target price a €11.65/azione.

■ **FY24-25: volumi erogati superano 1TWh e GM in crescita.** Nell'esercizio chiuso a giugno 2025 eVISO ha riportato ricavi pari a €315.4mn (+41% YoY), di cui il 61% riconducibile al canale *reseller power* in crescita del +44% YoY, il 29% al canale diretto *power* in crescita del +36% YoY e infine il 3% riconducibile al gas in forte espansione +147% YoY. Il Gross Margin è salito a €20.1mn (vs €18mn a giugno 2024), nonostante la flessione del GM €/MWh nei canali power per effetto dell'ingresso di grandi clienti diretti industriali e della maggiore competizione sul fronte reseller. L'EBITDA si è attestato a €10.5mn (-5% YoY), risentendo di investimenti straordinari per marketing e sviluppo commerciale, al netto dei quali ammonterebbe a €14.1mn (corrispondente ad un tasso di conversione del GM in EBITDA pari al 70%). L'utile netto è rimasto sostanzialmente stabile a €4.9mn (+0.6% YoY), con un dividendo proposto di €0.06/azione (*payout* 29%). Ricordiamo che l'energia erogata ha raggiunto 1.152 GWh (+26% YoY) e il gas 110.3 GWh (+123% YoY).

■ **Nuova governance per sostenere la crescita.** Verrà proposto all'Assemblea l'ampliamento dei membri del CdA (da 6 a 7) e la nomina di Lucia Fracassi, attuale Direttore Generale, come Consigliere esecutivo. Manager di alto profilo, con esperienza internazionale in innovazione, *digital transformation* e sviluppo di nuovi modelli di business, Fracassi ha contribuito dal 2021 al rafforzamento organizzativo di eVISO e ha recentemente completato l'*Advanced Management Program* presso l'Harvard Business School. La nuova configurazione del CdA è finalizzata ad accelerare l'attuazione della strategia di crescita nei segmenti luce e gas, il Presidente del CdA e AD, Gianfranco Sorasio, mantenendo le sue deleghe, si dedicherà maggiormente alla direzione strategica di eVISO, allo sviluppo tecnologico e ai rami di business più innovativi. Contestualmente, verrà proposta una delega quinquennale al CdA per deliberare aumenti di capitale fino a €70mn, a supporto delle opportunità di crescita nazionale e internazionale.

■ **Fine tuning delle stime.** Per il 2026 stimiamo un incremento dei volumi particolarmente sostenuto su tutti i canali, con +17.2% di energia elettrica erogata e +120.6% di gas, coerentemente con quanto dichiarato dal management che si attende tassi di crescita a doppia cifra nel comparto power e tripla nel gas. A fronte di questa espansione, assumiamo un impatto più marcato degli investimenti in sviluppo commerciale, che ci porta ad adottare un approccio più prudente sull'EBITDA 2026 -6.2%.

■ **BUY e TP a €11.65/azione confermati.** Ribadiamo la nostra view positiva su eVISO, nonostante l'aggiornamento prudenziale delle stime, il target price rimane invariato a €11.65/azione. La Società prosegue in maniera coerente verso i propri obiettivi strategici di medio periodo, tra cui l'espansione nel Sud Europa, con focus sulla penisola iberica (mercato MIBEL), anche attraverso potenziali operazioni di M&A. In tale prospettiva si inserisce la delega per l'aumento di capitale proposta all'Assemblea. Obiettivo di fondo resta la crescita dei volumi serviti su tutti i canali, così da massimizzare i benefici del modello di business a piattaforma.

Key Figures & Ratios	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
Sales (Eu mn)	225	224	316	379	440
EBITDA Adj (Eu mn)	2	11	11	15	21
Net Profit Adj (Eu mn)	-1	5	5	8	12
EPS New Adj (Eu)	-0.050	0.198	0.199	0.334	0.505
EPS Old Adj (Eu)	-0.050	0.198	0.252	0.368	0.517
DPS (Eu)	0.000	0.045	0.047	0.047	0.047
EV/EBITDA Adj	25.0	9.3	18.9	13.1	9.3
EV/EBIT Adj	nm	13.7	27.0	16.3	10.9
P/E Adj	nm	42.6	42.4	25.3	16.7
Div. Yield	0.0%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
Net Debt/EBITDA Adj	-3.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.5


EVISO – Key Figures

Profit & Loss (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
Sales	208	225	224	316	379	440
EBITDA	5	2	11	11	15	21
EBIT	3	-0	8	7	12	18
Financial Income (charges)	-0	-0	-1	-0	-0	-0
Associates & Others	0	0	0	0	0	0
Pre-tax Profit	3	-1	7	7	12	18
Taxes	-4	-1	-2	-2	-4	-5
Tax rate	142.7%	-77.6%	30.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Minorities & Discontinued Operations	0	0	0	0	0	0
Net Profit	-1	-1	5	5	8	12
EBITDA Adj	5	2	11	11	15	21
EBIT Adj	3	-0	8	7	12	18
Net Profit Adj	-1	-1	5	5	8	12
Per Share Data (Eu)	2022A	2023A	2024A	2025A	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	0.199	0.334	0.505
EPS Adj f.d	-0.045	-0.050	0.198	0.199	0.334	0.505
BVPS f.d	0.741	0.682	0.817	0.856	1.190	1.695
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%	22.4%	13.3%	8.8%
Cash Flow (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
Gross Cash Flow	4	0	11	6	11	15
Change in NWC	5	3	-0	-3	-9	-14
Capital Expenditure	-4	-5	-5	-3	-3	-3
Other Cash Items	0	0	0	0	0	0
Free Cash Flow (FCF)	5	-1	6	0	-1	-1
Acquisitions, Divestments & Other Items	0	2	-1	2	0	0
Dividends	-0	0	0	-1	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	0	0	0	0	0
Change in Net Financial Position	5	-0	4	-2	1	0
Balance Sheet (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
Total Fixed Assets	19	20	23	22	23	25
Net Working Capital	-9	-12	-15	-10	-2	10
Long term Liabilities	-0	1	-0	0	1	1
Net Capital Employed	10	9	9	12	21	33
Net Cash (Debt)	8	8	12	9	10	11
Group Equity	18	17	20	21	29	42
Minorities	0	0	0	0	0	0
Net Equity	18	17	20	21	29	42
Enterprise Value (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
Average Mkt Cap	60	59	115	208	208	208
Adjustments (Associate & Minorities)	0	0	0	0	0	0
Net Cash (Debt)	8	8	12	9	10	11
Enterprise Value	52	51	103	199	198	198
Ratios (%)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
EBITDA Adj Margin	2.4%	0.9%	4.9%	3.3%	4.0%	4.8%
EBIT Adj Margin	1.4%	nm	3.4%	2.3%	3.2%	4.1%
Gearing - Debt/Equity	-44.5%	-47.3%	-57.3%	-43.8%	-35.2%	-25.4%
Interest Cover on EBIT	10.9	nm	14.6	20.7	32.4	48.5
Net Debt/EBITDA Adj	-1.6	-3.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.5
ROACE*	28.1%	-3.0%	87.2%	62.1%	63.9%	58.3%
ROE*	-5.8%	-7.1%	26.4%	23.8%	32.7%	35.0%
EV/CE	5.1	5.7	12.0	16.8	10.4	6.3
EV/Sales	0.3	0.2	0.5	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA Adj	10.3	25.0	9.3	18.9	13.1	9.3
EV/EBIT Adj	18.3	nm	13.7	27.0	16.3	10.9
Free Cash Flow Yield	2.5%	-0.7%	2.7%	0.0%	-0.5%	-0.7%
Growth Rates (%)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
Sales	174.9%	8.1%	-0.3%	40.7%	20.2%	16.0%
EBITDA Adj	52.1%	-59.9%	444.8%	-4.9%	44.3%	39.4%
EBIT Adj	34.8%	nm	nm	-1.8%	64.7%	49.6%
Net Profit Adj	nm	nm	nm	0.6%	67.7%	51.2%
EPS Adj	nm	nm	nm	0.6%	67.7%	51.2%
DPS	nm	nm	nm	3.9%	0.0%	0.0%

*Excluding extraordinary items

Source: Intermonte SIM estimates



Risultati FY24-25

eVISO: FY24-25 Results

(Eu mn)	1H24	1H25	YoY	2H24	2H25	YoY	FY23-24	FY24-25	YoY
Net revenues	109.08	169.66	55.5%	115.17	145.94	26.7%	224.3	315.6	40.7%
<i>o/w Electricity - direct channel</i>	31.64	47.40		35.07	43.10		66.7	90.5	
<i>o/w Electricity - reseller channel</i>	65.68	106.70		68.45	86.00		134.1	192.7	
<i>o/w Natural Gas</i>	1.46	3.64		2.38	5.15		3.9	9.6	
<i>o/w Ancillary Srvices</i>	2.85	3.40		4.02	3.80		6.9	6.9	
<i>o/w trading</i>	7.35	8.40		5.15	7.20		12.5	15.6	
<i>o/w SmartMele</i>	0.10	0.10		0.02	0.40		0.1	0.5	
Others	0.12	0.17		0.77	0.93		0.9	1.1	
Value of production	109.51	170.17	55.4%	115.64	146.51	26.7%	225.1	316.7	40.7%
Gross Margin	8.30	10.60	27.7%	9.67	9.50	-1.7%	18.0	20.1	11.9%
EBITDA reported	5.40	6.50	20.4%	5.60	4.00	-28.6%	11.0	10.5	-4.9%
<i>EBITDA margin</i>	5.0%	3.8%		4.9%	2.7%	-43.6%	4.9%	3.3%	
D&A	-1.70	-1.41	-16.7%	-1.80	-1.71	-4.6%	(3.5)	(3.1)	-10.5%
<i>on VoP</i>	-1.55%	-0.83%		-1.55%	-1.17%		-1.6%	-1.0%	
EBIT reported	3.71	5.09	37.4%	3.76	2.29	-39.2%	7.5	7.4	-1.8%
<i>EBIT margin</i>	3.4%	3.0%		3.3%	1.6%		3.4%	2.3%	
Pretax	3.43	4.93	43.8%	3.57	2.09	-41.5%	7.0	7.0	0.3%
Taxes	-1.03	-1.42	38.4%	-1.09	-0.69	-37.0%	(2.1)	(2.1)	-0.4%
<i>tax rate</i>	-29.95%	-28.83%	-3.8%	-30.47%	-32.81%	7.7%	-30.2%	-30.0%	-0.7%
Net income	2.40	3.51	46.1%	2.48	1.40	-43.5%	4.9	4.9	0.6%
Net Financial Position	5.3	11.3		11.5	9.2		11.5	9.2	

Source: Company Data



Revisione delle Stime 2026-27E

Stiamo aggiornando le nostre stime incorporando un approccio leggermente più prudente sull'EBITDA, che riflette impatto più significativo degli investimenti sulla crescita per il 2026. Questo aggiustamento determina una revisione dell'EPS 2026 pari a -9%. Per il prossimo biennio, continuiamo ad attenderci un'espansione sostenuta dei volumi su tutti i canali, in linea con la strategia di crescita delineata dal management, con tassi a doppia cifra nel comparto power e a tripla cifra nel gas. In particolare, nel 2026 ci attendiamo +17.2% di energia elettrica complessivamente erogata nei diversi canali e +120.6% di gas erogato tra clienti diretti e reseller.

eVISO – Change in estimates

(Eu mn)	2025A	2026E Old	2026E New	% chg	2027E Old	2027E New	% chg
Net revenues	315.6	376.7	379.4	0.7%	432.8	440.1	1.7%
<i>o/w Electricity - direct channel</i>	<i>90.5</i>	<i>109.4</i>	<i>109.4</i>		<i>127.3</i>	<i>127.3</i>	
<i>o/w Electricity - reseller channel</i>	<i>192.7</i>	<i>225.5</i>	<i>223.5</i>		<i>247.3</i>	<i>247.3</i>	
<i>o/w Natural Gas</i>	<i>9.6</i>	<i>19.0</i>	<i>21.5</i>		<i>33.9</i>	<i>38.9</i>	
<i>o/w Ancillary Srvices</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>15.6</i>	<i>14.5</i>	<i>16.7</i>		<i>15.4</i>	<i>17.7</i>	
<i>o/w SmartMele</i>	<i>0.5</i>	<i>0.7</i>	<i>0.7</i>		<i>0.8</i>	<i>0.8</i>	
<i>Others</i>	<i>1.1</i>	<i>0.7</i>	<i>0.9</i>		<i>0.7</i>	<i>0.9</i>	
Value of production	316.7	377.4	380.3	0.8%	433.5	441.0	1.7%
Gross Margin	20.1	25.1	25.0	-0.4%	31.6	31.6	0.0%
Personnel costs	-4.7	-4.7	-5.5	15.5%	-5.2	-6.3	20.8%
Other Items	-3.2	-4.1	-4.2	0.7%	-5.2	-5.2	1.7%
EBITDA reported	10.5	16.2	15.2	-6.2%	21.3	21.1	-0.7%
<i>EBITDA margin</i>	<i>3.3%</i>	<i>4.3%</i>	<i>4.0%</i>	<i>-6.9%</i>	<i>4.9%</i>	<i>4.8%</i>	<i>-2.4%</i>
<i>GM conversion</i>	<i>52.3%</i>	<i>64.4%</i>	<i>60.6%</i>	<i>0.0%</i>	<i>67.3%</i>	<i>66.8%</i>	<i>0.0%</i>
D&A	-3.1	-3.1	-3.0	-1.5%	-3.0	-3.0	-1.4%
<i>on VoP</i>	<i>1.0%</i>	<i>0.8%</i>	<i>0.8%</i>	<i>-2.2%</i>	<i>0.7%</i>	<i>0.7%</i>	<i>-3.0%</i>
Writedowns/Provision	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%
<i>on VoP</i>	<i>0.0%</i>						
EBIT reported	7.4	13.1	12.1	-7.3%	18.3	18.2	-0.6%
<i>EBIT margin</i>	<i>2.3%</i>	<i>3.5%</i>	<i>3.2%</i>	<i>-8.0%</i>	<i>4.2%</i>	<i>4.1%</i>	<i>-2.3%</i>
Pretax	7.0	12.8	11.8	-7.8%	18.0	17.8	-0.8%
Taxes	-2.1	-3.7	-3.5	-4.6%	-5.2	-5.3	2.6%
<i>tax rate</i>	<i>-30%</i>	<i>-29%</i>	<i>-30%</i>	<i>3.5%</i>	<i>-29%</i>	<i>-30%</i>	<i>3.5%</i>
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%
Net income	4.9	9.1	8.2	-9.1%	12.7	12.5	-2.3%
Net Financial Position	9.2	13.2	10.3		16.9	10.6	

Source: Websim Corporate estimates



Company in Brief

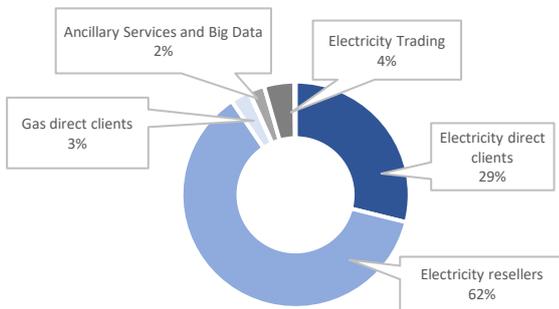
Descrizione della società

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

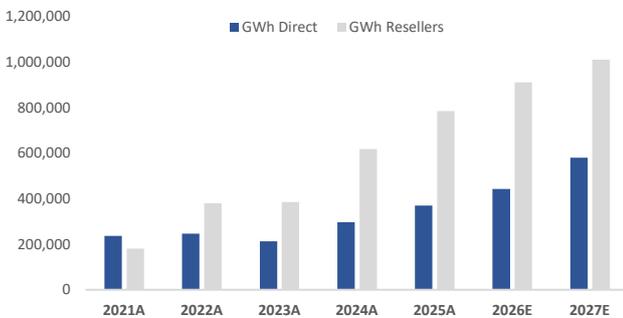
- **Business model scalabile**, in grado di assorbire shock di mercato, ottimizzare le performance operative e ridurre i costi unitari;
- **Tecnologia proprietaria** applicabile in modo trasversale a mercati differenti, favorendo l'espansione su diverse classi di commodity;
- **Solida struttura finanziaria**,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

eVISO: FY24-25 Breakdown of Revenues by Business Unit



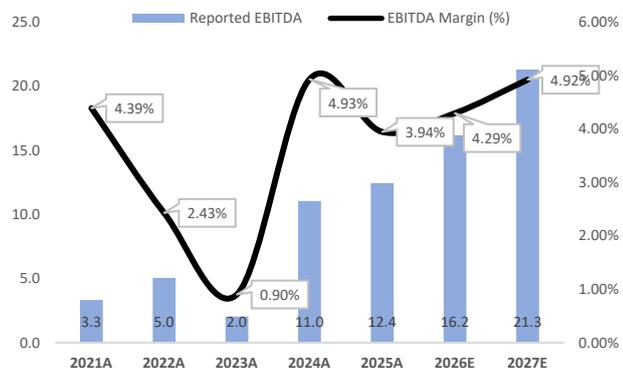
Source: Company Data

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

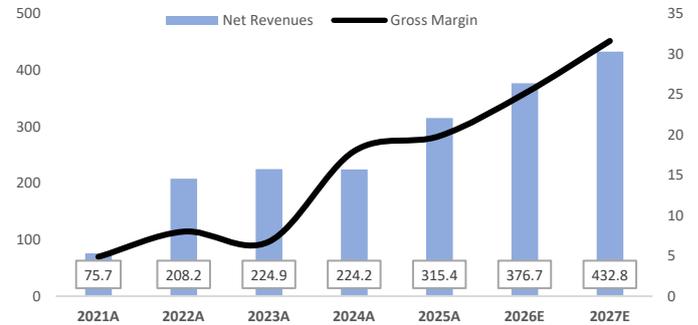
Azionisti

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

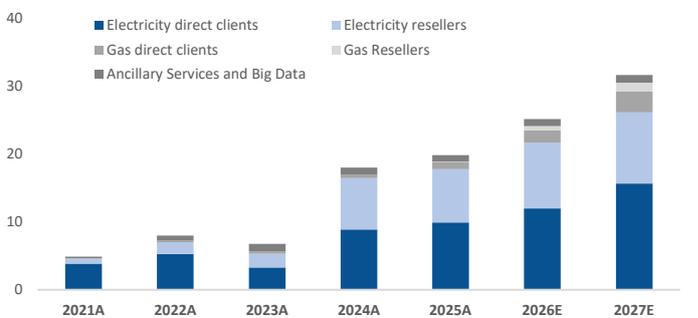
- Potenziale inasprimento della concorrenza da parte di grandi *player* di mercato
- Rischio regolatorio, legato a possibili modifiche nel quadro normativo del mercato energetico italiano.

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



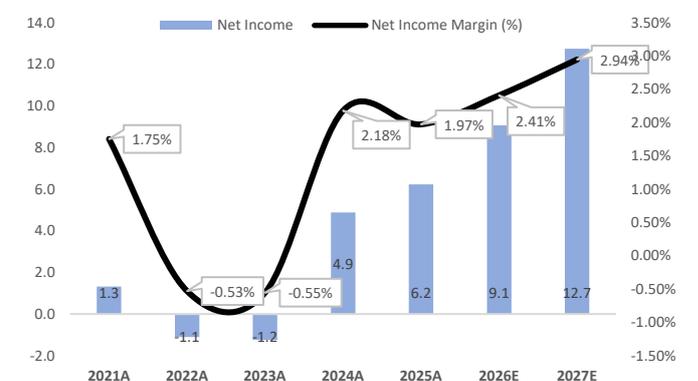
Source: Company Data & Websim Corporate estimates

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



DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	EVISO		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	BUY
Current Target (Eu):	11.65	Previous Target (Eu):	11.65
Current Price (Eu):	8.44	Previous Price (Eu):	9.48
Date of report:	07/10/2025	Date of last report:	08/09/2025

AVVERTENZE IMPORTANTI

La riproduzione delle informazioni, delle raccomandazioni e della ricerca prodotte da Intermonte SIM, contenute nel presente documento, e di qualsiasi loro parte, è strettamente vietata. Nessun contenuto di questo documento può essere condiviso con terze parti senza autorizzazione da parte di Intermonte.

Questo documento è indirizzato esclusivamente a professionisti del mercato e ad altri investitori istituzionali e non è destinato alla distribuzione a persone diverse dalla clientela istituzionale, che non dovrebbero fare affidamento su questo materiale. Inoltre, eventuali investimenti o servizi a cui potrebbe riferirsi questo documento non saranno resi disponibili ad una clientela non istituzionale.

Le informazioni e i dati contenuti in questo documento sono stati ottenuti da fonti che riteniamo affidabili, anche se l'accuratezza di questi non può essere garantita da Intermonte. Nel caso in cui vi sia qualsiasi dubbio sulla loro affidabilità, ciò sarà chiaramente indicato. Lo scopo principale del documento è offrire informazioni aggiornate e accurate in conformità con le normative vigenti in materia di "Raccomandazioni" e non è destinato né dovrebbe essere interpretato come una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli.

Questo avviso legale è costantemente aggiornato sul sito web di Intermonte www.intermonte.it sotto la voce Avvertenze Legali. Valutazioni e raccomandazioni possono essere trovate nel testo delle ricerche e/o dei documenti più recenti sulle società in questione. Per un elenco di tutte le raccomandazioni emesse da Intermonte su qualsiasi strumento finanziario o emittente negli ultimi dodici mesi, consultare la pagina web AREA CLIENTI.

Intermonte distribuisce ricerche e si impegna in altre attività approvate nei confronti dei Principali Investitori Istituzionali degli Stati Uniti ("Majors") e di altri Acquirenti Istituzionali Qualificati ("QIBs"), negli Stati Uniti, tramite Plural Securities LLC ai sensi delle linee guida SEC 15a-6. Intermonte non è registrata come broker dealer negli Stati Uniti ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come emendato (il "Exchange Act"), e non è membro della Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC è registrata come broker-dealer ai sensi del Exchange Act e è membro della SIPC.

CERTIFICAZIONE DELL'ANALISTA

Per ciascuna società menzionata in questo documento l'analista, autore della ricerca, certifica che tutte le opinioni espresse in questo documento riflettono accuratamente le proprie opinioni personali su uno o più degli emittenti o dei titoli oggetto della ricerca. L'analista (o gli analisti) certifica anche che nessuna parte della propria compensazione è stata, e o sarà, direttamente o indirettamente, correlata alla specifica raccomandazione o opinione contenuta in questo documento. L'analista (o gli analisti) responsabile della preparazione di questa ricerca riceve una retribuzione basata su vari fattori, compresi i profitti totali di Intermonte, una parte dei quali è generata dalle attività di Investment Banking di Intermonte, anche se questa è minima rispetto a quella generata dalle attività di intermediazione.

Le procedure interne e i codici di condotta di Intermonte sono mirati a garantire l'imparzialità dei suoi analisti finanziari. Lo scambio di informazioni tra il settore Investment Banking e il Dipartimento di Ricerca è vietato, così come lo scambio di informazioni tra quest'ultimo e il desk di equity proprietario al fine di prevenire conflitti di interesse quando vengono formulate raccomandazioni. L'analista responsabile del presente documento non è: a) residente negli Stati Uniti; b) una persona associata a un broker-dealer statunitense; c) supervisionato da un supervisore principale di un broker-dealer statunitense. Questo documento di ricerca è distribuito negli Stati Uniti tramite Plural Securities LLC, 950 3rd Avenue, Suite 1702, NY 10022, USA.

GUIDA ALL'ANALISI FONDAMENTALE

I principali metodi utilizzati per valutare strumenti finanziari e stabilire un prezzo obiettivo per i 12 mesi successivi alla raccomandazione di investimento sono i seguenti:

- modello di flussi di cassa attualizzati (DCF) o metodi simili come il modello di attualizzazione dei dividendi (DDM);
- confronto con i multipli di società comparabili, utilizzando i metodi più appropriati per l'azienda analizzata: tra i principali rapporti utilizzati per i settori industriali ci sono il prezzo/utili (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, prezzo/vendite;
- il rendimento del capitale e i multipli del valore contabile netto rettificato sono i principali metodi utilizzati per le azioni del settore bancario, mentre per le azioni del settore assicurativo vengono utilizzati il rendimento del capitale allocato e i multipli del valore contabile netto e del valore intrinseco del portafoglio assicurativo;
- per il settore delle utilities vengono effettuati confronti tra i rendimenti attesi e il ritorno sul capitale regolato (RAB).

Alcuni dei parametri utilizzati nelle valutazioni, come il tasso privo di rischio e il premio al rischio degli investimenti azionari, sono gli stessi per tutte le aziende trattate e vengono aggiornati per riflettere le condizioni di mercato. Attualmente viene utilizzato un tasso privo di rischio del 4,0% e un premio al rischio compreso tra il 5,5% e il 6%.

Frequenza della ricerca: trimestrale.

I report su tutte le società quotate sull'indice FTSEIMB40, sulla maggior parte di quelle sull'indice MIDEX e sui principali small caps (copertura regolare) vengono pubblicati almeno una volta al trimestre per commentare i risultati e le importanti novità.

Una copia preliminare di ciascun rapporto può essere inviata alla società oggetto per la sua informazione (senza prezzo obiettivo e/o raccomandazioni), ma a meno che non sia espressamente indicato nel testo del rapporto, non vengono apportate modifiche prima della pubblicazione.

Spiegazione del nostro sistema di valutazione:

- BUY: azione prevista in grado di superare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi;
- OUTPERFORM: azione prevista in grado di superare il mercato tra il 10% e il 25% in un periodo di 12 mesi;
- NEUTRAL: prevista una performance dell'azione compresa tra +10% e -10% rispetto al mercato in un periodo di 12 mesi;
- UNDERPERFORM: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato tra -10% e -25% in un periodo di 12 mesi;
- SELL: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi.

Prezzi: i prezzi riportati nella ricerca si riferiscono al prezzo alla chiusura della giornata di negoziazione precedente salvo diversamente specificato.

DISTRIBUZIONE ATTUALE DELLE RACCOMANDAZIONI DI INVESTIMENTO

Intermonte SIM è autorizzata dalla CONSOB alla prestazione di servizi di investimento ed è iscritta al n° 246 dell'albo delle società di intermediazione.

Al 7 Ottobre 2025 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 132 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

BUY:	30.30%
OUTPERFORM:	39.39%
NEUTRAL:	30.31%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

La distribuzione delle raccomandazioni, sulle azioni di società che hanno ricevuto servizi di corporate finance da parte di Intermonte, negli ultimi 12 mesi (76 in totale) è la seguente:

BUY:	50.00%
OUTPERFORM:	31.58%
NEUTRAL:	18.42%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

CONFLITTI DI INTERESSE

Al fine di rendere noti i propri eventuali conflitti di interesse Intermonte SIM dichiara che:

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale soggetto incaricato di realizzare il piano di riacquisto azioni deliberato dall'assemblea di ABITARE IN, AZIMUT, EL.EN., ELICA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SERVIZI ITALIA, SESA, START, TMP GROUP, UNIDATA, VALSOIA, WEBUILD

Intermonte SIM S.p.A. presta o ha prestato negli ultimi 12 mesi servizi di corporate brokerage a favore di ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AQUAFIL, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, CY4GATE, CYBEROO, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVIDO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARM, G.M. LEATHER, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVU, 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

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale Financial Content Provider sulla società ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, CROWDFUNDME, CUBE LABS, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, EDILIZIACROBATICA, ELES, ENERGY, EVIDO, EXECUS, 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, SCLIKER FRAMES, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TALEA GROUP, TAMBURI, TINEXTA, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di intermediario incaricato nell'operazione di offerta pubblica di acquisto e/o scambio di MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale liquidity provider di BANCA SISTEMA, Zest Group SpA

Intermonte SIM agisce come controparte di WIIT Fin S.r.l. in relazione a opzioni call e put aventi come sottostante di riferimento le azioni e i dividendi di WIIT S.p.A.

Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di Banca CF+ nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto promossa su Banca Sistema.

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di financial advisor per AQUAFIL, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale market maker su strumenti finanziari aventi come sottostante le azioni emesse da AZA, AMPLIFON, AZIMUT, BANCA GENERALI, 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, FINECOBANK, 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, SAPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD

Intermonte Sim S.p.A. ha o ha avuto negli ultimi 12 mesi un contratto di marketing su strumenti emessi da 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. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da ABITARE IN, ALKEMY, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, CYBEROO, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, EL.EN., EMAK, ENERGY, GREEN OLEO, 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 con obbligo di diffusione studi

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di sponsor per UNIDATA S.p.A.

© Copyright 2025 da Intermonte SIM - Tutti i diritti riservati

La riproduzione di tutto o di una parte di questa pubblicazione, tramite email, xerografia, fax o qualsiasi altro mezzo costituisce una violazione delle leggi nazionali e internazionali sul copyright. Le leggi sul copyright impongono pesanti responsabilità per tali violazioni. I report di Intermonte SIM sono forniti solo ai suoi clienti. Se non sei un cliente di Intermonte SIM e ricevi email, fax o copia dei report da una fonte diversa da Intermonte SIM, stai violando le leggi sul copyright. Questo documento non può essere pubblicato né diffuso, distribuito o copiato senza il consenso scritto esplicito di Intermonte SIM.

Intermonte SIM intraprenderà azioni legali contro chiunque trasmetta/pubblichi i suoi prodotti di ricerca senza la sua autorizzazione esplicita.

Intermonte SIM crede fermamente che il suo prodotto di ricerca su azioni italiane sia un prodotto a valore aggiunto e meriti di essere adeguatamente pagato.

I rappresentanti commerciali di Intermonte SIM possono essere contattati per discutere i termini e le condizioni con cui ricevere la ricerca prodotta da Intermonte.

INTERMONTE SIM è MiFID compliant - per la nostra Politica di Best Execution si prega di consultare il nostro Sito

<https://www.intermonte.it/it/avvertenze-legali/mifid-ii.html>

Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito.