

LETTERA AGLI AZIONISTI

Signori Azionisti,

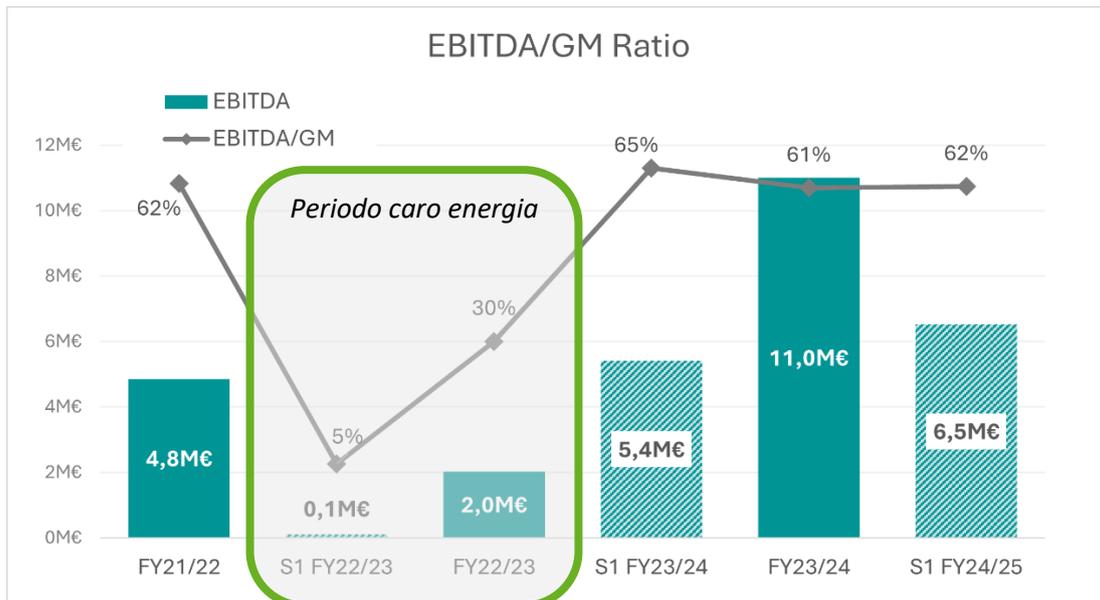
Sono orgoglioso di comunicare che la Vostra società, nel primo semestre del FY 2024/2025, ha raggiunto il miglior risultato semestrale di sempre in termini di Gross Margin (GM), di EBITDA e di NET PROFIT.

Il Gross Margin (GM) ha raggiunto i **10.6 M€**, in aumento del **28%** rispetto allo stesso semestre dell'esercizio precedente (S1-FY23/24). Il Gross Margin semestrale per azioni in circolazione (ovvero azioni totali meno azioni proprie) è **0.45€**, +31% rispetto ai 0.34€ di S1-FY23/24. I ricavi totali hanno raggiunto i **170 M€**, + **56%** rispetto ai 109 M€ precedenti (S1-FY23/24).

L'EBITDA ha raggiunto i **6.5 M€**, in aumento del **20%** rispetto ai 5.4 M€ generati nello stesso semestre dell'esercizio precedente.

L'utile netto (**NET PROFIT**) ha raggiunto i **3.5 M€**, +**46%** rispetto ai 2.4 M€ generati nello stesso semestre dell'esercizio precedente.

In questa lettera voglio concentrarmi su un indicatore che caratterizza la Vostra società: il tasso di conversione GM → EBITDA.



EBITDA (M€) e tasso di conversione GM → EBITDA (% EBITDA/GM): gli istogrammi rappresentano l'EBITDA storico in M€. La linea rappresenta il rapporto EBITDA / GM in percentuale. Le colonne tratteggiate rappresentano i primi 6 mesi di ogni esercizio mentre le colonne piene rappresentano 12 mesi. Il semestre S1 del FY24/25 ha registrato l'EBITDA semestrale più alto di sempre. L'esercizio 2022/23 evidenzia una flessione legata a due fattori: il blocco delle condizioni contrattuali imposte dal governo nel 2022 e terminate a giugno 2023; i costi di gestione del periodo "caro energia" dell'estate 2022.

Il grafico sopra riportato evidenzia come eVISO sia riuscita negli anni a mantenere un tasso di conversione superiore al 60% durante una crescita impetuosa del fatturato e dell'EBITDA (con esclusione degli esercizi anomali legati al periodo del caro energia).

La forza del modello di business a piattaforma risulta ancora più importante dopo una analisi della struttura di costi della Vostra società. In modo semplificato, la struttura di costi può essere divisa in due macroaree: i) costi di operatività ordinaria, necessari per mantenere il livello di volumi attuali; ii) costi di crescita, ovvero costi per aggiungere volumi e gross margin ai livelli esistenti.

Nel semestre, **la Vostra società ha deciso di sostenere un set di costi di per crescere (COST FOR GROWTH)** precedentemente inesistenti tra i quali: i) Costi del nuovo punto vendita (inaugurato a maggio 2024) e costi legati alla promozione commerciale e alle assunzioni di personale di vendita legate agli accordi di settembre 2024 con la banca di Credito Cooperativo di Cherasco e con l'ordine degli ingegneri. ii) Costi formazione: eVISO ha aumentato i costi di formazione della rete commerciale nel segmento gas.

A questi costi si sono sommati i **costi legati alla forte espansione della rete di vendita diretta, alla formazione dei nuovi assunti e alla espansione della rete di vendita indiretta tramite agenzie.** In totale le persone attive nella struttura commerciale sono cresciuta del 44% rispetto a dicembre 2023 (S1-FY23/24). In eVISO tali costi (COST FOR GROWTH) sono interamente allocati nell'anno in corso.

In eVISO vogliamo che i "costi per la crescita" aumentino. E lavoriamo per "congelare" quanto possibile la crescita dei "costi di operatività ordinaria" investendo con forza nella piattaforma digitale proprietaria e nell'automazione.

I calcoli del management indicano che il risconto dei costi per la crescita commerciale sulla vita pluriennale media utile del cliente in eVISO produce un **EBITDA riclassificato pari a 7.7 M€.** In altre parole, circa il 30% dei costi totali sono costi per crescere.

Il risconto pluriennale di tali costi, per quanto potenzialmente applicabile a livello contabile, è una procedura non adottata da eVISO che, in linea con una attitudine contabile prudentiale, alloca i costi non ammortizzabili nell'esercizio in corso, in modo da: i) creare valore a lungo termine per gli azionisti; ii) mantenere una diligente struttura di pricing che sconta; iii) liberare risorse per la crescita.

In eVISO continueremo ad accelerare con forza sulla crescita della struttura commerciale, con conseguenti aumento dei costi di crescita, e allo stesso tempo rimaniamo focalizzati sugli investimenti nella infrastruttura digitale, anima del modello di business a piattaforma.

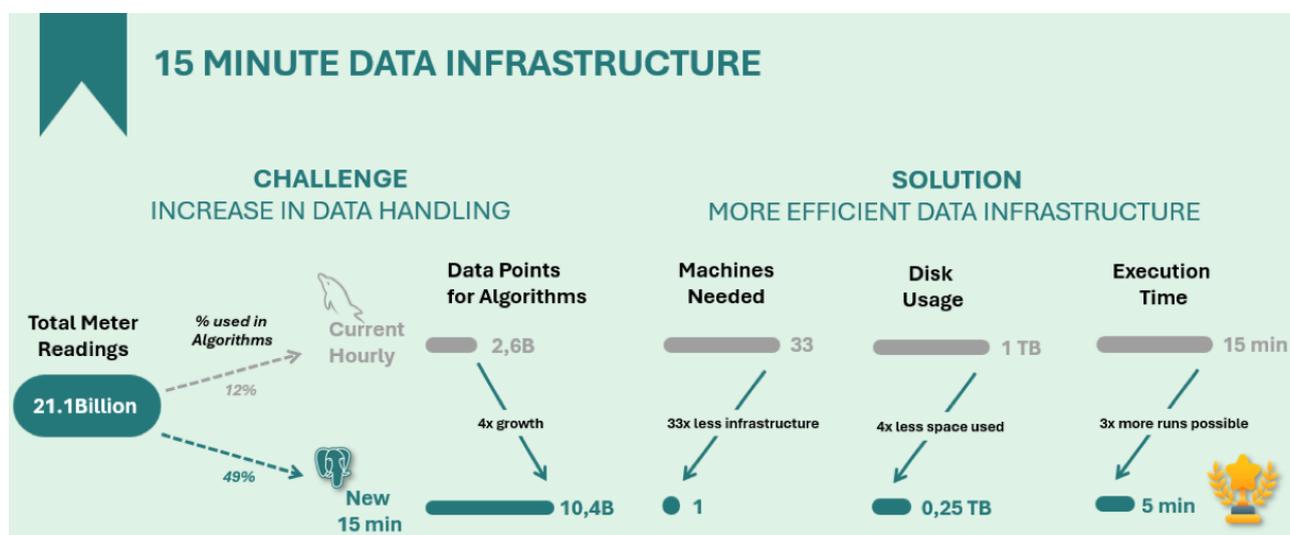
Con queste basi di diligenza economica siamo sicuri di continuare a creare valore a lungo termine per la Vostra società.

UPGRADE piattaforma informatica: 4X dati gestiti, 4X più veloce, 33X meno server

A fine ottobre è avvenuto il rilascio di un upgrade sostanziale e rilevante della piattaforma informatica.

L'upgrade della piattaforma informatica ha permesso ad eVISO di gestire in modo più veloce, efficiente ed economico le attività eseguite dalla propria infrastruttura di intelligenza artificiale. In particolare, l'upgrade facilita la transizione dai dati energetici orari all'utilizzo dei dati di letture ogni 15 minuti, con un conseguente aumento di quattro volte del volume dati. A partire da gennaio 2025 il mercato elettrico è migrato da una tipologia di acquisti orari ad una modalità di acquisto ogni 15 minuti. L'importante miglioramento della piattaforma è legato alla preparazione dell'infrastruttura alla gestione rapida, efficace ed efficiente dei dati ogni 15 minuti lungo la catena di valore dell'energia.

3



Schema dei cambiamenti principali dell'upgrade della piattaforma proprietaria eVISO. Aumento di 4X dei Data Points utilizzati negli algoritmi. Riduzione del numero di macchine da 33 a 1. Riduzione dello spazio richiesto di 4X da 1TB a 0.25 TB. Aumento di 3 X della velocità di esecuzione delle previsioni.

Nell'immagine sopra sono identificati i cambiamenti più significativi:

- aumento di 4X dei dati gestiti;
- maggior precisione grazie all'utilizzo di volumi di dati quadruplicati nelle operazioni eseguite dagli algoritmi;
- riduzione di 33X delle macchine richieste; riduzione di 4X della memoria necessaria e contestuale riduzione di 3X del tempo di esecuzione delle previsioni, in modo da portare la capacità di previsione a 5 minuti, sotto la soglia critica di 15 minuti.

Il rilascio dell'upgrade consente ad eVISO di essere preparata per aumentare in modo rilevante il numero di punti serviti, a rilasciare offerte e strategie basate sui dati ogni 15 minuti e allo stesso tempo di mantenere un controllo diligente sui costi, con conseguente miglioramento del gross margin grazie alle nuove efficienze introdotte.

Status dei mercati

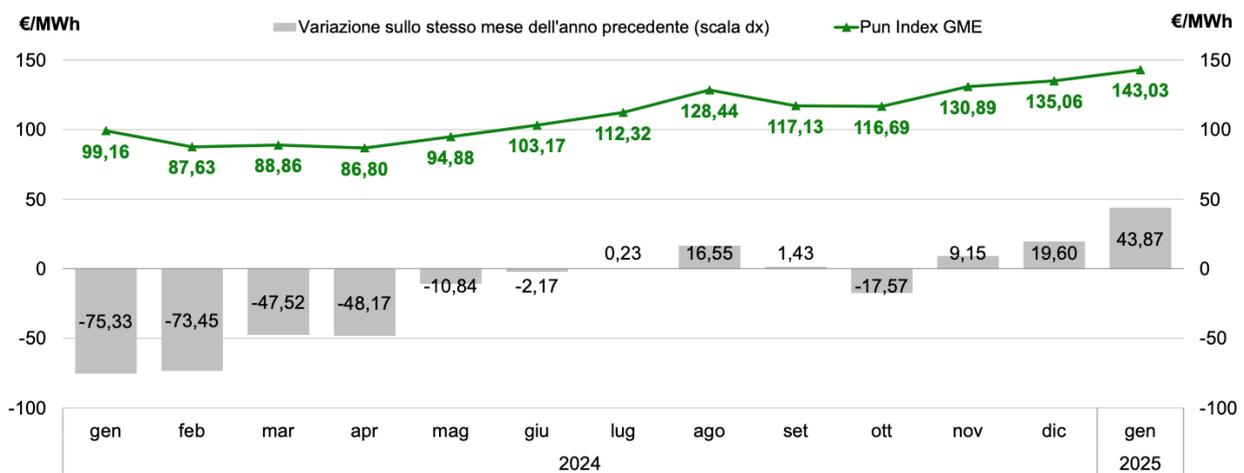
Siamo in un periodo storico caratterizzato dalla presenza di conflitti internazionali, tensioni tra superpotenze (USA, Cina, Paesi Arabi, EU) e modifiche tecnologiche tra le più rilevanti degli ultimi 50 anni (dal green deal alla intelligenza artificiale).

I mercati delle materie prime energetiche hanno reagito con una relativa stabilità di prezzi da gennaio a giugno 2024, in fortissima discesa rispetto ai prezzi del 2023. Il mese di gennaio 2024 ad esempio ha registrato un prezzo di 99€/MWh, in contrazione di 75 €/MWh rispetto a gennaio 2023.

A partire dal mese di giugno 2024 i prezzi dell'energia hanno iniziato ad aumentare in modo costante raggiungendo il picco annuale di 135 €/MWh a dicembre 2024. In aumento di oltre 19 €/MWh rispetto a dicembre 2023. La stessa tendenza rialzista è ancora in corso.

Grafico 1: MGP, Pun Index GME

Fonte: GME



Prezzo Unico Nazionale (PUN), Mercato del giorno prima (MGP) Fonte: GM, newsletter mensile. La linea indica evoluzione del PUN da gennaio 2024 a gennaio 2025. L'istogramma indica la differenza tra il PUN del mese e il PUN dello stesso mese dell'anno precedente.

INTELLIGENZA ARTIFICIALE: un cambio di paradigma

Il lancio di DeepSeek a gennaio 2025 ha portato ad un cambio di paradigma culturale: da quello americano, con l'AI generativa sviluppata con enormi immissioni di capitali e gestita da pochi ultraricchi, a quello cinese, basato su larga accessibilità e attenzione ai costi.

In sostanza, costruire e allenare i modelli diventa molto meno costoso, passando dall'ordine dei miliardi a quello dei milioni, e non sono più necessari super-chip in super-server di super-data-center

gestiti da pochi colossi. Con la tecnologia DeepSeek, e con altri modelli lanciati negli ultimi 60 giorni, anche una media impresa può addestrare il proprio sistema utilizzando computer interni. Con consumi energetici potenzialmente fino a 100 volte inferiori, in attesa di capire i dati precisi.

Ad oggi, sappiamo per certo che DeepSeek non ha accesso libero a tutti i chip di Nvidia, a causa del blocco degli Stati Uniti, eppure la startup fondata nel 2023 a Hangzhou, su un progetto del fondo speculativo High-Flyer, vanta prestazioni comparabili a quelle delle Big Tech a stelle strisce.

Fino al 28 gennaio 2025, la leva di competitività di Sam Altman era l'effetto scala: capacità di spesa miliardaria su processi di allenamento e server. Un vantaggio accessibile a Gates, Bezos, Musk e pochi altri. DeepSeek ha spazzato via queste leve competitive, appannaggio di pochi gruppi americani, aprendo la strada a orde di nuovi modelli. Un effetto simile al passaggio dai supercomputer degli anni '70 ai PC negli '80. La price war lanciata da DeepSeek abatterà il costo della tecnologia, rendendola universalmente accessibile.

L'AI generativa è diventata una commodity, e le aziende europee, come eVISO, hanno ora la possibilità di trasformarla e arrivare a prodotti ad alto valore aggiunto. È un bene per la competitività.

La Vostra società era pronta a questo scenario, e infatti ha evitato investimenti in LLM (Large Language Model) proprietari, in attesa dell'AI come materia prima.

FINANCIAL TIMES: EVISO tra le TOP in Europa

Sono fiero di poter dire che, in Europa, la Vostra società occupa un ruolo di pioniere nell'applicazione dell'Intelligenza Artificiale.

Con un tasso di crescita assoluto del 364,6% e un tasso di crescita annuale composto (CAGR) del 66,9%, eVISO si posiziona tra le prime 500 aziende europee per crescita e conquista tre primati di rilievo: in ordine di fatturato è **terza tra le imprese italiane, terza nel segmento Energy in UE, e nella "Top 10" in Europa nel segmento IT & Software** come unica azienda italiana.

La classifica, realizzata dal **Financial Times** in collaborazione con **Statista**, premia le aziende che tra il 2020 e il 2023 hanno registrato le migliori performance in termini di crescita del fatturato. Questo riconoscimento rappresenta una conferma dell'eccellenza di eVISO, che ha saputo coniugare tecnologia, intelligenza artificiale e innovazione per offrire soluzioni all'avanguardia nel mercato dell'energia e delle materie prime.

Il posizionamento di eVISO tra le prime 10 aziende IT per fatturato e nella top 5 del settore Energy a livello europeo evidenzia il ruolo chiave dell'azienda nel panorama tecnologico ed energetico. La sua crescita è il risultato di una strategia basata su dati, efficienza operativa e un utilizzo avanzato dell'intelligenza artificiale, che le ha permesso di distinguersi in un mercato sempre più competitivo.

FT1000: Europe's Fastest Growing Companies 2025 ranking

The ninth annual list showcases 1,000 examples of outstanding business performance

Name	Country	Sector	Absolute growth rate (%)	Compound annual growth rate (%)	Revenue 2023 (€)	Revenue 2020 (€)
Alchemy Global Solutions	Ireland	IT & Software	211.4	46	658,999,380	211,651,563
Vizion Network	UK	IT & Software	303.2	59.2	490,322,380	117,817,103
Equativ	France	IT & Software	185.6	41.9	377,424,216	132,134,415
Odoo	Belgium	IT & Software	290.4	57.5	324,214,000	83,044,000
reMarkable	Norway	IT & Software	145	34.8	306,258,712	112,843,868
EasyPark Group	Sweden	IT & Software	260.5	53.3	297,660,000	82,569,000
eViso	Italy	IT & Software	364.6	66.9	225,665,906	48,567,777

In EVISO riteniamo che la volatilità dei prezzi dell'energia, l'introduzione di nuove regole nei mercati energetici (acquisto ogni 15 minuti) e la disponibilità massiva di strumenti di intelligenza generativa a basso costo siano un ottimo contesto per continuare a proporre prodotti e servizi diversi dalla concorrenza, ad alto valore e difficilmente replicabili.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'energia è uno dei vettori economici che ha recentemente acquisito rilievo nella agenda dei governi a livello italiano ed europeo. L'introduzione industriale di tecnologie innovative come pompe di calore, fotovoltaico, batterie di accumulo, veicoli elettrici, comunità energetiche aumenterà il livello di volatilità del mercato. Le ampie discussioni di attualità sulla produzione di energia da fonte nucleare avranno eventuali impatti a partire dal 2040, e quindi in un orizzonte a lunghissimo termine.

Il riscaldamento globale ha già cambiato il profilo di consumo di famiglie ed imprese: i periodi di caldo estremo e freddo estremo, con durate da pochi giorni a intere settimane, introducono picchi di consumo che aumentano la volatilità.

Penso che il settore della fornitura di energia e gas si trovi in un momento di **cambiamento culturale di passaggio da proposte di valore generiche e sostanzialmente indifferenti per il cliente**, con annunci come “prezzi competitivi e energia pulita”, a proposte di valore distintive ad alto valore aggiunto (e.g. sistemi di monitoraggio, allerte per consumare meno e meglio etc... su segmenti di mercato specifici (PMI, retail etc..).

Questo è il terreno di gioco della Vostra società che ha sviluppato una infrastruttura digitale proprietaria e una organizzazione aziendale disegnata per creare proposte di valore distintive e differenzianti, su segmenti ad alto valore aggiunto.

Ecco una lista delle attività in cui la Vostra società sarà focalizzata nei prossimi 12 mesi:

- **Attuazione operativa del BUDGET 24/25 su luce e gas in Italia** e evoluzioni organizzative per raggiungere gli obiettivi sfidanti del piano e preparare il terreno per gli anni successivi. Le proposte di valore uniche sul mercato sviluppate da eVISO e la capacità di innovare indicano che esiste la potenzialità **per continuare a crescere** sia in volumi sia in gross margin grazie ad un diverso mix di clienti.
- **Espansione delle attività commerciali nel segmento delle vendite a piccole e medie imprese** del Piemonte e della Liguria, forti della proposta di valore tecnologica, a quanto sappiamo unica in Italia, legata al monitoraggio dei consumi e al sistema di allerte per consumare meglio e meno.
- **Espansione su tutto il territorio italiano delle attività commerciali nel segmento delle vendite indirette tramite agenzie**, forti delle tecnologie di monitoraggio, di una diligente erogazione delle commissioni alle agenzie, resa possibile dalla piattaforma digitale proprietaria, e della capacità tecnologica di generare pricing dinamici su grandi clienti industriali.
- **Espansione delle attività commerciali di promozione del GAS verso tutte le tipologie di clienti, in tutta Italia**, anche grazie al rilascio della piattaforma di gestione delle pratiche CORTEX GAS e alla completa copertura della filiera di approvvigionamento annunciata a febbraio 2025.
- **Espansione delle attività commerciali nel segmento RETAIL verso la clientela sensibile alla presenza locale**, forti del punto vendita nella nuova sede a Saluzzo e degli accordi quadro con la banca di Credito Cooperativo di Cherasco, con l'Ordine degli Ingegneri di Torino e con varie grandi imprese del territorio.
- Investimenti in **piattaforme proprietarie che continuino a trasformare i costi ricorrenti di operatività in strumenti digitali infrastrutturali accessibili a tutti i lavoratori, indipendentemente dalle competenze tecniche**. La scalabilità industriale del modello di business a piattaforma indica che l'automazione delle attività ricorrenti possa liberare potenziali margini di miglioramento nel tasso di conversione GM → EBITDA.



Espansione delle attività nel Sud Europa (Spagna, Portogallo etc.) **anche tramite operazioni di M&A.** Stiamo attivamente cercando spazi di crescita nei mercati iberici per le seguenti ragioni: i) la prossimità culturale data dalla provenienza di un numero rilevante di collaboratori eVISO da tali geografie; ii) conoscenza delle dinamiche del mercato MIBEL, Iberian Electricity Market; iii) fiducia che i mercati siano permeabili alle proposte di valore eVISO sia come operatori grossisti verso i reseller iberici, sia alle proposte di valore verso i clienti finali.

In conclusione, se la Vostra società saprà rimanere focalizzata sulle priorità sopra elencate, ci **aspettiamo un aumento del gross margin e dei volumi su tutti i canali serviti dalla Vostra azienda.**

8

31 marzo 2025

firmato
Gianfranco Sorasio
Presidente e CEO