

eVISO

Sector: Utilities

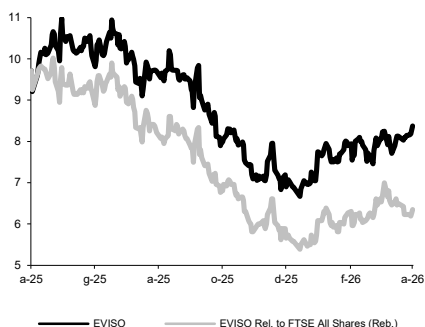
BUY

Price: Eu8.37 - Target: Eu11.65

Nuove Geografie e Segmenti, stesso Modello Vincente

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

Stock Rating		
Rating:	Unchanged	
Target Price (Eu):	Unchanged	
	2026E	2027E
Chg in Adj EPS	-7.6%	-6.1%
	2028E	

Next Event
 9M25-26 KPI Out May 15th
EVISO - 12M Performance


Stock Data			
Reuters code:	EVS.MI		
Bloomberg code:	EVISO IM		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	3.7%	8.1%	-13.8%
Relative	-4.5%	4.4%	-45.9%
12M (H/L)	10.98/6.67		
3M Average Volume (th):	14.48		

Shareholder Data	
No. of Ord shares (mn):	25
Total no. of shares (mn):	25
Mkt Cap Ord (Eu mn):	206
Total Mkt Cap (Eu mn):	206
Mkt Float - Ord (Eu mn):	42
Mkt Float (in %):	20.2%
Main Shareholder:	
Gianfranco Sorasio	57.1%

Balance Sheet Data	
Book Value (Eu mn):	28
BVPS (Eu):	1.12
P/BV:	7.5
Net Financial Position (Eu mn):	9
Enterprise Value (Eu mn):	197

L'1H25-26 conferma la solidità del modello di business di eVISO in un contesto di prezzi energetici in calo. La Società sta attraversando una fase di investimento mirata a rafforzare struttura commerciale, visibilità del brand e scalabilità operativa. Le iniziative strategiche avviate dopo la chiusura del semestre pongono le basi per una ripresa strutturale del canale reseller, nonché l'avvio dell'espansione internazionale. La revisione prudenziale delle stime 2026-27 è compensata dall'estensione dell'orizzonte previsionale e dall'aumento del potenziale di crescita dal 2028 in avanti, a supporto della conferma della nostra raccomandazione e valutazione.

- 1H25-26 gas e canale diretto driver della crescita.** Nel 1H25-26 eVISO ha registrato ricavi pari a €155.4mn (-8% a/a), penalizzati dal calo del prezzo medio della materia prima (-13% a/a), a fronte di volumi complessivi luce e gas in lieve crescita (+1% a/a). Il gross margin si attesta a €10.7mn (+1% a/a), sostenuto dall'espansione del canale diretto power (+17% a/a in termini di volumi) e dalla forte accelerazione del segmento gas (+97% a/a), che compensano la contrazione temporanea del canale reseller power. L'EBITDA reported è pari a €5.9mn (-10% a/a), riflettendo l'incremento dei costi commerciali e organizzativi legati agli investimenti per la crescita; su base sequenziale, l'EBITDA mostra tuttavia un recupero significativo (+46% vs 2H24-25). L'utile netto si attesta a €3.0mn (-13% a/a), mentre la PFN positiva è pari a €9.5mn, confermando la solidità finanziaria della Società.

- 2026 all'insegna di brand visibility, ripresa del reseller e primo passo nell'internazionalizzazione.** eVISO ha iniziato il nuovo anno con una serie di iniziative strategiche che rafforzano il posizionamento competitivo della Società. La partnership triennale come main sponsor della Nazionale della Federazione Ciclistica Italiana incrementa in modo significativo la visibilità del brand su scala nazionale, supportando il canale diretto, la rete agenziale e offrendo una leva commerciale distintiva anche per i reseller. Sul fronte operativo, il canale reseller power mostra una ripresa dei volumi dopo la fase di razionalizzazione, mentre l'ingresso nel mercato iberico con la costituzione di EVISO LUZ Y GAS S.A. rappresenta il primo passo concreto nella strategia di internazionalizzazione, inizialmente focalizzata sul canale reseller e destinata a scalare nel medio periodo.

- Aggiornamento delle stime.** Abbiamo rifinito le nostre stime 2026-27, adottando un approccio più prudente sul breve termine, in particolare sul contributo del canale reseller e sulla dinamica della marginalità che si traduce in un taglio del 1.1% e 3.7% per quanto riguarda il gross margin 2026-27 e 7% e 6.6% per quanto riguarda l'EBITDA. Contestualmente, introduciamo il 2028 come anno di stima esplicita.

- BUY e tp a €11.65 confermati.** Riteniamo che la revisione prudenziale delle stime di breve periodo non intacchi il valore intrinseco di eVISO. Il profilo di crescita di medio-lungo periodo rimane supportato dalla progressiva normalizzazione del canale reseller, dal contributo crescente del business gas e dall'avvio della scalabilità nel mercato iberico, il cui impatto economico resta limitato nel 2027 ma diventa più significativo a partire dal 2028.

Key Figures & Ratios	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales (Eu mn)	224	316	330	379	414
EBITDA Adj (Eu mn)	11	11	13	17	20
Net Profit Adj (Eu mn)	5	5	7	10	12
EPS New Adj (Eu)	0.198	0.199	0.265	0.408	0.469
EPS Old Adj (Eu)	0.198	0.199	0.287	0.434	
DPS (Eu)	0.045	0.047	0.047	0.047	0.047
EV/EBITDA Adj	9.3	20.2	15.7	11.3	9.9
EV/EBIT Adj	13.7	28.8	20.3	13.4	11.4
P/E Adj	42.3	42.0	31.6	20.5	17.8
Div. Yield	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
Net Debt/EBITDA Adj	-1.0	-0.9	-0.7	-0.5	-0.7

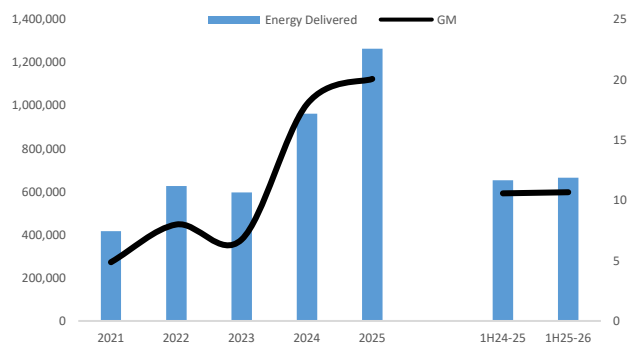
EVISO – Key Figures						
Profit & Loss (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales	225	224	316	330	379	414
EBITDA	2	11	11	13	17	20
EBIT	-0	8	7	10	15	17
Financial Income (charges)	-0	-1	-0	-0	-0	-0
Associates & Others	0	0	0	0	0	0
Pre-tax Profit	-1	7	7	9	14	17
Taxes	-1	-2	-2	-3	-4	-5
Tax rate	-77.6%	30.2%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Minorities & Discontinued Operations	0	0	0	0	0	0
Net Profit	-1	5	5	7	10	12
EBITDA Adj	2	11	11	13	17	20
EBIT Adj	-0	8	7	10	15	17
Net Profit Adj	-1	5	5	7	10	12
Per Share Data (Eu)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
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	-0.050	0.198	0.199	0.265	0.408	0.469
EPS Adj f.d	-0.050	0.198	0.199	0.265	0.408	0.469
BVPS f.d	0.682	0.817	0.856	1.121	1.529	1.998
Dividend per Share ORD	0.000	0.045	0.047	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%	22.1%	22.4%	16.8%	10.9%	9.5%
Cash Flow (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Gross Cash Flow	0	11	6	9	13	14
Change in NWC	3	-0	-3	-8	-12	-8
Capital Expenditure	-5	-5	-3	-3	-2	-2
Other Cash Items	0	0	0	0	0	0
Free Cash Flow (FCF)	-1	6	0	-1	-2	4
Acquisitions, Divestments & Other Items	2	-1	2	0	0	0
Dividends	0	0	-1	0	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	0	0	0	0	0
Change in Net Financial Position	-0	4	-2	0	-0	5
Balance Sheet (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Total Fixed Assets	20	23	22	23	24	24
Net Working Capital	-12	-15	-10	-2	9	15
Long term Liabilities	1	-0	0	-1	-2	-1
Net Capital Employed	9	9	12	19	29	36
Net Cash (Debt)	8	12	9	9	9	14
Group Equity	17	20	21	28	38	49
Minorities	0	0	0	0	0	0
Net Equity	17	20	21	28	38	49
Enterprise Value (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Average Mkt Cap	59	115	222	206	206	206
Adjustments (Associate & Minorities)	0	0	0	0	0	0
Net Cash (Debt)	8	12	9	9	9	14
Enterprise Value	51	103	212	197	197	193
Ratios (%)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EBITDA Adj Margin	0.9%	4.9%	3.3%	3.8%	4.6%	4.7%
EBIT Adj Margin	nm	3.4%	2.3%	2.9%	3.9%	4.1%
Gearing - Debt/Equity	-47.3%	-57.3%	-43.8%	-33.6%	-23.8%	-27.4%
Interest Cover on EBIT	nm	14.6	20.7	25.9	39.3	45.1
Net Debt/EBITDA Adj	-3.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.5	-0.7
ROACE*	-3.0%	87.2%	62.1%	53.0%	51.3%	47.3%
ROE*	-7.1%	26.4%	23.8%	26.8%	30.8%	26.6%
EV/CE	5.7	12.0	17.9	10.7	6.9	5.4
EV/Sales	0.2	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA Adj	25.0	9.3	20.2	15.7	11.3	9.9
EV/EBIT Adj	nm	13.7	28.8	20.3	13.4	11.4
Free Cash Flow Yield	-0.7%	2.8%	0.0%	-0.5%	-0.8%	2.0%
Growth Rates (%)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales	8.1%	-0.3%	40.7%	4.6%	14.8%	9.3%
EBITDA Adj	-59.9%	444.8%	-4.9%	19.4%	38.7%	12.1%
EBIT Adj	nm	nm	-1.8%	31.7%	51.7%	14.7%
Net Profit Adj	nm	nm	0.6%	33.1%	53.8%	15.1%
EPS Adj	nm	nm	0.6%	33.1%	53.8%	15.1%
DPS		nm	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%

*Excluding extraordinary items Source: Intermonte SIM estimates

Risultati 1H25-26

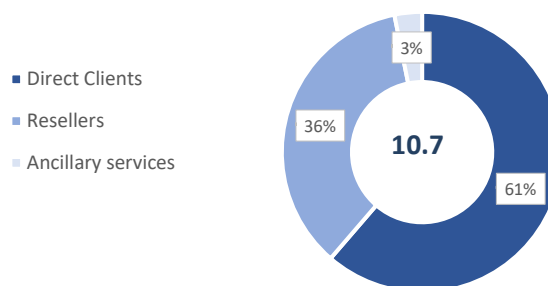
Nel primo semestre dell'esercizio 2025-26 eVISO ha registrato ricavi per €155.4mn (-8% a/a) penalizzati da una riduzione del -13% prezzo medio di energia e gas rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Nel complesso la Società ha erogato 665 GWh (+1% a/a) per un gross margin di €10.7mn (+1% a/a) frutto di diverse dinamiche che hanno interessato i molteplici segmenti nei quali eVISO opera. Il segmento energia elettrica, in particolare, ha mostrato una dinamica articolata, caratterizzata da una crescita sostenuta del canale diretto e da una contrazione temporanea dei volumi nel canale reseller, coerente con la strategia di miglioramento della qualità della base clienti. Mentre il segmento gas ha rappresentato uno dei principali driver di crescita del semestre, con un'espansione significativa sia in termini di volumi sia di marginalità, sostenuta dal rafforzamento dell'offerta e dall'integrazione verticale della filiera.

eVISO: Energy delivered (MWh) & Gross Margin Trend (€ mn)



Source: Company Data

eVISO: 1H25-26 Gross Margin Breakdown by clients (€ mn)



Source: Company Data

Vediamo nel dettaglio l'andamento dei diversi segmenti di business.

Luce

I clienti diretti comprendenti rete commerciale, agenzie, retail e canale digitale hanno realizzato ricavi per €50.3mn (+6% a/a), con un prezzo medio dell'energia in calo.

I volumi di energia elettrica nel canale diretto hanno raggiunto 222 GWh, in crescita del 17% a/a (vs 189 GWh nel 1H24-25) e sostanzialmente in linea con le nostre attese. La crescita è stata trasversale a tutte le principali sotto-componenti del canale:

- **rete commerciale:** 201 GWh (+15% a/a);
- **agenzie:** 18.9 GWh (+38% a/a);
- **retail:** 1.7 GWh (+825% a/a);
- **canale digitale:** 0.2 GWh (≈30x).

L'aumento dei volumi riflette gli investimenti effettuati nell'esercizio precedente sul fronte commerciale, nonché l'ampliamento della proposta verso clienti industriali e PMI con consumi rilevanti.

Il gross margin del canale diretto si è attestato a €5.5 mln, in crescita del 3% a/a, nonostante in termini unitari il gross margin per MWh sia sceso a 24.86 €/MWh (-13% a/a) per l'ingresso di grandi gruppi industriali caratterizzati da volumi elevati, ma marginalità unitaria inferiore. Nel complesso, la crescita dei volumi ha più che compensato la compressione della marginalità unitaria, consentendo un contributo positivo al gross margin complessivo.

Nel canale reseller, i volumi di energia elettrica si sono attestati a 361 GWh, in calo del 15% a/a e inferiori alle nostre attese, il fatturato mostra un calo più marcato del -21% su base annua (€84mn) complice la dinamica dei prezzi dell'energia. Il calo dei volumi, iniziato nel precedente esercizio, riflette una scelta strategica di riduzione dei volumi meno redditizi, anche in vista dei cambiamenti regolatori intervenuti a fine 2025. Conseguentemente a tale riduzione il gross margin del canale reseller si è attestato a €3.7 mln (-19% a/a), mentre il margine unitario si è mantenuto sostanzialmente stabile a 10.25 €/MWh (vs 10.72 €/MWh nel 1H24-25). A partire da novembre 2025, il canale ha mostrato segnali ripresa, a conferma del completamento della fase di razionalizzazione e del ritorno a un percorso di crescita.

Gas

La clientela diretta, che anche in questo caso comprende clienti industriali raggiunti dalla rete commerciale, canale agenzie, clienti retail e canale digitale ha registrato ricavi per €5.2mn, in crescita del

+48% a/a nonostante il prezzo medio del gas abbia registrato una riduzione del 18% a/a (passando da 41 €/MWh a 34 €/MWh).

I volumi di gas nel canale diretto hanno raggiunto **70.4 GWh (+72% a/a)**, contribuendo in maniera preponderante ai 81.7 GWh complessivi del segmento gas. La crescita è stata trainata dall'acquisizione di nuovi clienti industriali con consumi rilevanti e dall'attività di cross-selling sulla base clienti energia.

Il gross margin del canale diretto gas si è attestato a **€1.0mn, in crescita del 156% a/a**. In termini unitari, il gross margin per MWh è salito a 14.55 €/MWh (+49% a/a), beneficiando di:

- una maggiore diversificazione del portafoglio clienti;
- il completamento dell'integrazione dell'intera filiera del gas (approvvigionamento, trasporto e consegna), resa possibile dall'upgrade della piattaforma tecnologica proprietaria.

Il canale reseller gas, pur rappresentando una quota ancora minoritaria dei volumi, ha registrato la crescita percentuale più elevata superando le nostre attese, con ricavi che passano da €47k nel primo semestre del precedente esercizio a €827k. I volumi (**11GWh vs 0.5GWh nel 1H24-25**) e i punti di prelievo (4827 unità vs 174 nel 1H24-25) sono aumentati in modo significativo, portando il gross margin a €84k, rispetto a €6k nel 1H24-25.

Il gross margin unitario è sceso a 7.47 €/MWh (vs 11.49 €/MWh a/a), riflettendo una strategia di pricing più aggressiva volta a sostenere la rapida espansione dei volumi e l'ampliamento della base reseller. La dinamica segnala una fase di investimento commerciale, coerente con l'obiettivo di scalare il business gas anche nel segmento reseller.

Altre linee di business

I servizi accessori hanno mostrato un miglioramento della redditività, a fronte di volumi stabili. Le pratiche fatturate sono state 16.358, sostanzialmente in linea con il semestre precedente, per €2.8mn di ricavi (-18% a/a), mentre il gross margin ha raggiunto €339k (+46% a/a). L'incremento è stato guidato da un aumento del gross margin medio per pratica (20.7 €/pratica vs 14.1 €/pratica), a conferma del progressivo miglioramento del mix (+36% a/a pratiche clienti diretti, -8% a/a pratiche reseller) e del valore aggiunto dei servizi offerti.

Per quanto concerne **SMARTMELE, le consegne di frutta sono salite a 735 tonnellate (+54% a/a)**, segnalando un'accelerazione dei volumi grazie anche all'aggiunta della linea pesche, pur con un contributo ancora marginale ai risultati complessivi del gruppo (€122k di ricavi). Il segmento continua a rappresentare un'opzione di sviluppo complementare, coerente con il modello di piattaforma tecnologica di eVISO.

Riportiamo di seguito i principali dati di bilancio pubblicati.

eVISO – 1H25-26 Results

	1H24-25A	1H25-26A	YoY	2H24-25A	2H25-26E	YoY	FY24-25A
Sales	169.7	155.4	-8.4%	146.0	174.2	19.4%	315.6
<i>o/w Electricity - direct channel</i>	47.4	50.8	7.2%	43.1	52.6	22.1%	90.5
<i>o/w Electricity - reseller channel</i>	106.7	83.9	-21.3%	86.0	97.6	13.5%	192.7
<i>o/w Natural Gas</i>	3.6	5.6	55.9%	6.0	11.5	90.3%	9.6
<i>o/w Ancillary Srvices</i>	3.4	2.8	-18.7%	3.3	3.7	12.4%	6.7
<i>o/w trading</i>	8.4	12.1	44.0%	7.2	7.4	2.8%	15.6
<i>o/w SmartMele</i>	0.1	0.1	22.5%	0.4	0.1	-69.7%	0.5
Gross Margin	10.6	10.7	0.9%	9.5	12.1	27.7%	20.1
EBITDA	6.5	5.9	-9.3%	4.0	6.6	66.0%	10.5
<i>% of sales</i>	3.8%	3.8%		2.7%	3.8%		3.3%
<i>GM conversion</i>	61.5%	55.3%		42.2%	54.8%		52.3%
D&A and Provisions	-1.4	-1.3	-7.1%	-1.7	-1.4	-17.6%	-3.1
EBIT	5.1	4.5	-10.8%	2.3	5.2	126.4%	7.4
<i>% of sales</i>	3.0%	2.9%		1.6%	3.0%		2.3%
Net Financial Charges	-0.2	-0.2		-0.2	-0.2		-0.4
Associates	0.0	0.0		0.0	0.0		0.0
Pretax Profit	4.9	4.3	-12.4%	2.1	5.0	140.3%	7.0
Taxes	-1.4	-1.3		-0.7	-1.5		-2.1
<i>tax rate</i>	-29%	-30%		-33%	-30%		-30%
Consolidated Net Profit	3.5	3.0	-13.4%	1.4	3.0	115.8%	4.9
<i>% of sales</i>	2.1%	2.0%		1.0%	1.7%		1.6%
Minorities	0.0	0.0		0.0	0.0		0.0
Net Profit	3.5	3.0	-13.4%	1.4	3.5	149.3%	4.9
<i>% of sales</i>	2.1%	2.0%		1.0%	2.0%		1.6%
Net Financial Position	11.3	9.5		11.5	12.6		11.5

Source: Intermonte SIM

L'EBITDA si è attestato a €5.9mn, in riduzione del 10% rispetto ai €6.5mn del 1H24-25 e alle nostre attese, ma in netto miglioramento (+46%) rispetto al semestre precedente (2H24-25). Segnaliamo un tasso di conversione del GM in EBITDA pari al 55% (vs 60% nel 1H24-25). Tale dato sconta un incremento dei costi operativi, in particolare dei costi del personale (+25% a/a) e delle spese commerciali, legati al rafforzamento della struttura di vendita e agli investimenti per la crescita su tutti i segmenti di business.

L'EBIT è risultato pari a €4.5mn, anch'esso in flessione del 10% a/a, riflettendo una struttura dei D&A sostanzialmente stabile (circa €1.3 mln) rispetto al periodo comparativo.

Ne consegue un **utile netto di €3mn (-13% a/a)**, che riflette anche un lieve incremento degli oneri finanziari netti, ma che risulta in forte recupero rispetto al semestre precedente (+117%).

Nel semestre eVISO ha continuato a investire in modo significativo, a riflesso di una strategia orientata al rafforzamento del vantaggio competitivo tecnologico e alla creazione delle condizioni per una scalabilità efficiente dei volumi nei prossimi esercizi. Nel dettaglio la Società ha realizzato investimenti i) immateriali per €20.5mn riconducibili a tecnologica proprietaria, software interni, big data, sensoristica e valorizzazione del brand; ii) materiali per €12.7mn legati alla nuova sede societaria e alle relative infrastrutture e iii) finanziari per €1.8mn, si tratti di partecipazioni e depositi cauzionali presso fornitori istituzionali di energia e gas.

La PFN risulta positiva (cassa) per €9.5 milioni, sostanzialmente rispetto a una PFN positiva di €9.2 milioni al 30 giugno 2025 e in linea con le nostre attese. I principali assorbimenti di cassa derivano da dalla distribuzione dividendi (€1.4mn), dall'acquisto di azioni proprie (€2mn), dalle imposte (€0.8mn) e dal delta capex (€2.4mn).

Nuovi Sviluppi

Nel periodo successivo alla chiusura del semestre, eVISO ha comunicato una serie di iniziative strategiche che rafforzano la visibilità del brand, migliorano la qualità e la scalabilità del modello commerciale e pongono le basi per una ripresa strutturale del canale reseller, oltre ad avviare concretamente il percorso di internazionalizzazione.

A marzo 2026 eVISO ha annunciato un **accordo triennale di main sponsorship con la Federazione Ciclistica Italiana (FCI)**, assumendo il ruolo di sponsor principale della Nazionale italiana in tutte le discipline e categorie. La partnership garantisce a eVISO una visibilità di primo piano a livello nazionale, con esposizione del brand in oltre 200 gare annue e durante 34 competizioni mondiali a stagione.

Dal punto di vista strategico, l'accordo rafforza il **posizionamento del brand eVISO Luce e Gas** come operatore nazionale e rappresenta una leva commerciale rilevante per:

- **ampliare il canale diretto**, grazie all'accesso a una community strutturata di circa **100.000 tesserati e 3.500 società affiliate** distribuite capillarmente sul territorio;
- **supportare lo sviluppo della rete agenziale**, fornendo un elemento distintivo ad alta riconoscibilità;
- **valorizzare anche il canale reseller**, attraverso una partnership istituzionale che può essere utilizzata come leva commerciale differenziante.

eVISO – eVISO-branded Italian National Team jersey 2026



Source: Company Press Release

Sempre ad inizio 2026, eVISO ha comunicato un **ulteriore rafforzamento della strategia di approvvigionamento diretto da fonti rinnovabili**, portando l'energia acquistata direttamente da impianti fotovoltaici a oltre 93 GWh (+28% rispetto al dato precedente). Tale sviluppo ha un impatto positivo non solo sulla sostenibilità del modello, ma anche sulla gestione finanziaria e sulla competitività commerciale, grazie a un miglioramento del cash conversion cycle stimato in circa 60 giorni rispetto agli acquisti sul mercato elettrico. In uno scenario di maggiore volatilità dei prezzi, questa struttura di approvvigionamento rappresenta un elemento di stabilizzazione dei flussi di cassa e di supporto alla marginalità del canale diretto.

Sul fronte reseller energia elettrica, nei primi mesi del 2026 sono emersi segnali concreti di ripresa dei volumi, a valle della fase di razionalizzazione avviata nell'esercizio precedente. In particolare, nel febbraio 2026 i volumi annuali del canale reseller power hanno raggiunto livelli record, confermando il superamento della fase di deliberata contrazione e l'avvio di un nuovo ciclo di crescita qualitativa, basato su operatori con migliore profilo di redditività e maggiore solidità operativa.

Parallelamente, eVISO ha compiuto un **passo rilevante nella strategia di internazionalizzazione**, con la costituzione in aprile 2026 della società **EVISO LUZ Y GAS, S.A.** in Spagna. L'operazione segna l'ingresso nel **mercato iberico**, individuato come area con dinamiche favorevoli alla proposta di valore di eVISO e con una struttura di mercato simile a quella italiana.

Il modello di sviluppo in Spagna prevede un approccio graduale: i) la prima fase sarà focalizzata sul canale reseller power, replicando le soluzioni già testate con successo in Italia; mentre ii) la seconda fase vedrà l'estensione al canale diretto, una volta consolidata la presenza commerciale.

Le prime forniture sono previste nel corso del 2026, con un **obiettivo di gross margin pari a €0.5mn entro il 2027**. L'avvio delle attività in Spagna rappresenta inoltre un precedente operativo per ulteriori iniziative di espansione internazionale e per potenziali operazioni di M&A nel medio termine.

Modifiche alle stime 2026-28

A seguito della pubblicazione dei risultati 1H25-26 e degli sviluppi comunicati successivamente alla chiusura del semestre, abbiamo aggiornato e rifinito le nostre stime introducendo inoltre, per la prima volta, il 2028 come anno di stima esplicita.

Le stime di ricavi sono state riviste al ribasso di circa il 5% sia sul 2026E sia sul 2027E, principalmente per effetto di i) assunzioni più prudenti sull'evoluzione dei prezzi medi dell'energia e ii) una revisione conservativa della dinamica dei volumi nel canale reseller power nel breve periodo. Per quanto concerne il segmento gas, che ha riportato volumi sopra le nostre attese, il contributo viene rivisto al rialzo lungo l'orizzonte previsionale.

La tabella che segue riepiloga nel dettaglio l'aggiornamento stime effettuato.

eVISO -Change in estimates

(Eu mn)	2026E Old	2026E New	% chg	2027E Old	2027E New	% chg	2028E New
Net revenues	348.1	330.3	-5.1%	399.4	379.2	-5.1%	414.5
<i>o/w Electricity - direct channel</i>	<i>109.3</i>	<i>103.4</i>		<i>127.3</i>	<i>112.1</i>		<i>119.4</i>
<i>o/w Electricity - reseller channel</i>	<i>197.5</i>	<i>181.6</i>		<i>218.5</i>	<i>208.8</i>		<i>229.7</i>
<i>o/w Natural Gas</i>	<i>17.1</i>	<i>18.4</i>		<i>28.0</i>	<i>30.6</i>		<i>36.9</i>
<i>o/w Ancillary Srvices</i>	<i>6.8</i>	<i>7.0</i>		<i>7.0</i>	<i>7.2</i>		<i>7.3</i>
<i>o/w trading</i>	<i>16.7</i>	<i>19.5</i>		<i>17.7</i>	<i>20.1</i>		<i>20.7</i>
<i>o/w SmartMele</i>	<i>0.7</i>	<i>0.3</i>		<i>0.8</i>	<i>0.4</i>		<i>0.5</i>
Others	0.9	0.9		0.9	0.9		0.9
Value of production	349.0	331.2	-5.1%	400.3	380.1	-5.1%	415.4
Gross Margin	23.0	22.8	-1.1%	28.9	27.8	-3.7%	30.5
Personnel costs	-5.5	-5.5	0.0%	-6.3	-6.3	0.0%	-7.2
Other Items	-4.2	-4.3	2.8%	-4.8	-4.6	-5.1%	-5.6
EBITDA reported	13.5	12.5	-7.0%	18.6	17.4	-6.6%	19.5
<i>EBITDA margin</i>	<i>3.9%</i>	<i>3.8%</i>	-2.0%	<i>4.7%</i>	<i>4.6%</i>	-1.6%	<i>4.7%</i>
<i>GM conversion</i>	<i>58.6%</i>	<i>55.0%</i>		<i>64.5%</i>	<i>62.5%</i>		<i>63.9%</i>
D&A	-3.0	-2.8	-6.2%	-3.0	-2.7	-10.2%	-2.6
<i>on VoP</i>	<i>0.9%</i>	<i>0.9%</i>	-1.1%	<i>0.7%</i>	<i>0.7%</i>	-5.4%	<i>0.6%</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>	<i>0.0%</i>	0.0%	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	0.0%	<i>0.0%</i>
EBIT reported	10.5	9.7	-7.3%	15.7	14.7	-6.0%	16.9
<i>EBIT margin</i>	<i>3.0%</i>	<i>2.9%</i>	-2.3%	<i>3.9%</i>	<i>3.9%</i>	-0.9%	<i>4.1%</i>
Pretax	10.1	9.3	-7.6%	15.3	14.4	-6.1%	16.5
Taxes	-3.0	-2.8	-7.6%	-4.6	-4.3	-6.1%	-5.0
<i>tax rate</i>	<i>-30%</i>	<i>-30%</i>	0.0%	<i>-30%</i>	<i>-30%</i>	0.0%	<i>-30%</i>
Minorities	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0	0.0%	0.0
Net income	7.1	6.5	-7.6%	10.7	10.1	-6.1%	11.6
Net Financial Position	10.4	12.6		10.7	16.3		25.4

Source: Websim Corporate estimate

A livello di gross margin, la revisione risulta contenuta, rispettivamente -1.1% sul 2026 e -3.7% sul 2027, frutto di un differente mix tra segmenti. L'EBITDA riportato viene conseguentemente rivisto a €12.5mn nel 2026 (-7% vs stime precedenti) e a €17.4mn nel 2027 (-6.6%), mantenendo tuttavia un miglioramento del GM conversion rate coerente con una struttura operativa a piattaforma della Società.

I costi del personale restano sostanzialmente invariati nelle nuove stime, riflettendo la continuità degli investimenti in struttura commerciale e tecnologia già incorporati nel modello.

Conclusioni

Nel primo semestre dell'esercizio 2025-26 i risultati economico-finanziari di eVISO riflettono da un lato la solidità del modello di business, capace di difendere la marginalità, dall'altro una fase di investimento commerciale e organizzativo volta a sostenere la crescita futura. Nel complesso, il semestre evidenzia una compressione della leva operativa nel breve termine, ma anche segnali di miglioramento sequenziale della redditività, confermati dal trend positivo osservato nei primi mesi del 2026. Anche in virtù di una serie di iniziative strategiche che rafforzano la visibilità del brand e all'avvio del percorso di internazionalizzazione, riteniamo che il profilo di crescita di medio periodo della società rimanga intatto.

In un contesto di mercato di crescente volatilità, la solida posizione finanziaria di eVISO e l'incremento dell'approvvigionamento da fonti rinnovabili, rappresentano ulteriori fattori di supporto all'investment case e alla capacità della società di attraversare le fasi cicliche.

Alla luce di quanto sopra, riteniamo che la revisione delle stime di breve periodo non intacchi il valore intrinseco della società. La crescita di medio-lungo periodo incorpora i) la progressiva normalizzazione del canale reseller dopo la fase di razionalizzazione; ii) il contributo crescente del business gas; e iii) l'avvio della scalabilità nel mercato iberico, il cui impatto economico resta volutamente limitato nel 2027 ma diventa più significativo a partire dal 2028 e oltre, coerentemente con l'approccio graduale comunicato dal management. Confermiamo per queste ragioni il target price a €11.65 per azione.

Ribadiamo pertanto il nostro giudizio positivo su eVISO: la Società prosegue verso i propri obiettivi strategici di medio periodo, puntando alla crescita dei volumi serviti su tutti i canali per massimizzare i benefici del modello a piattaforma.

Company in brief

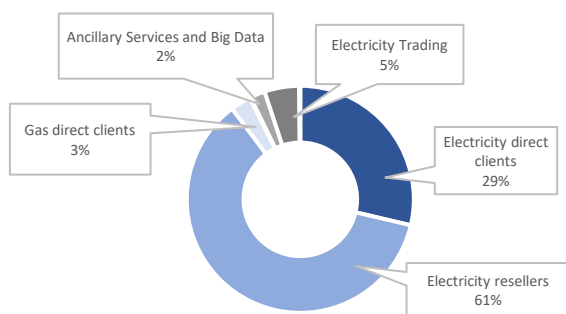
Descrizione della società

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

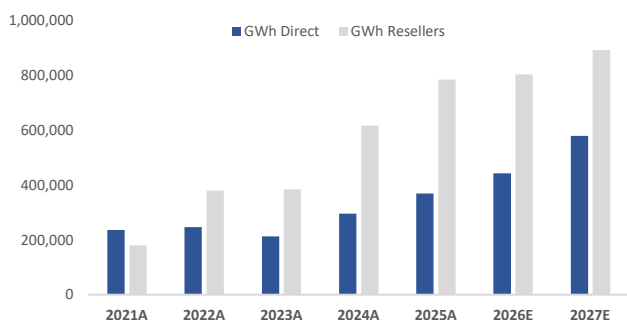
- **Business model scalabile**, in grado di assorbire shock di mercato, ottimizzare le performance operative e ridurre i costi unitari;
- **Tecnologia proprietaria** applicabile in modo trasversale a mercati differenti, favorendo l'espansione su diverse classi di commodity;
- **Solida struttura finanziaria**,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

eVISO: FY24-25 Breakdown of Revenues by Business Unit



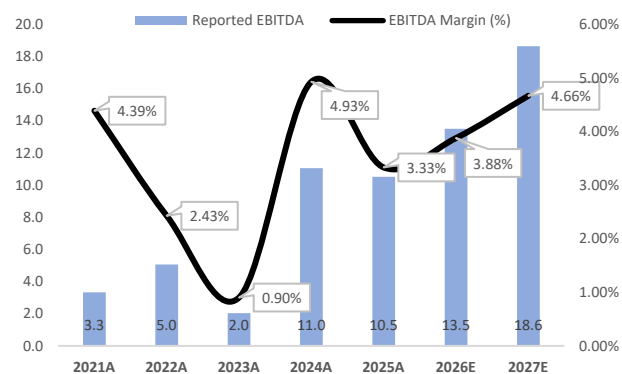
Source: Company Data

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

CEO: Lucia Fracassi

CFO: Federica Berardi

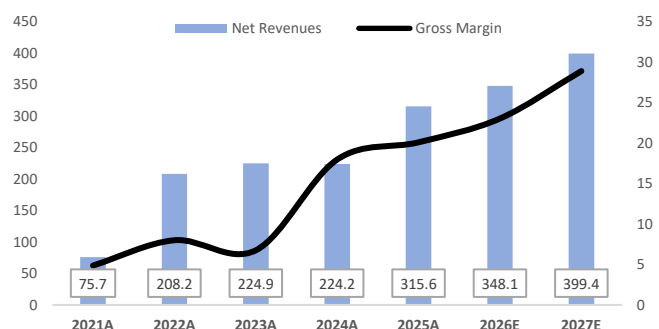
Azionisti

Gianfranco Sorasio	57.1%
a/w O Caminho Srl	51.9%
a/w Santiago Srl	5.3%
Pandora S.S.	12.1%
Iscat S.r.l.	5.3%
Azioni proprie	5.5%
Mkt float	20.1%

Rischi/Debolezze

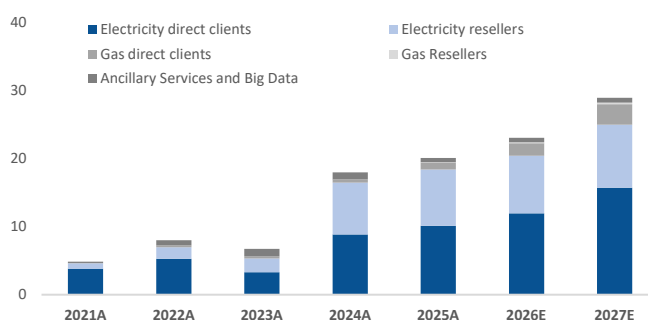
- Potenziale inasprimento della concorrenza da parte di grandi *player* di mercato
- Rischio regolatorio, legato a possibili modifiche nel quadro normativo del mercato energetico italiano.

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



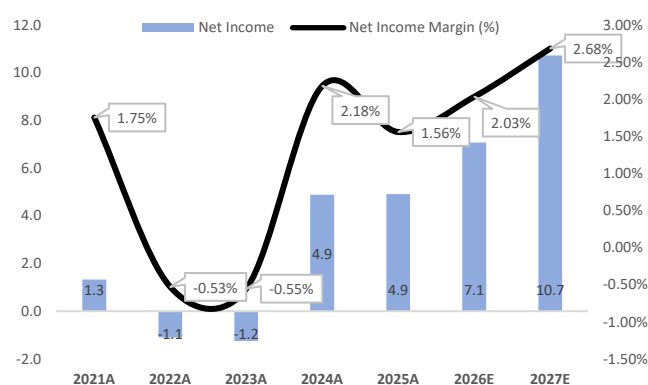
Source: Company Data & Websim Corporate estimates

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):	8.37	Previous Price (Eu):	7.16
Date of report:	22/04/2026	Date of last report:	25/11/2025

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, è 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/utile (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 MIBEX 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 22 Aprile 2026 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 135 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

BUY:	32.59%
OUTPERFORM:	37.04%
NEUTRAL:	30.37%
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 (80 in totale) è la seguente:

BUY:	53.75%
OUTPERFORM:	28.75%
NEUTRAL:	16.25%
UNDERPERFORM:	01.25%
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 AZIMUT, ELEN., ELICA, FILA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SESA, STAR7, SYS-DAT, 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 ABC COMPANY, AEROPORTO GUGLIELMO MARCONI DI BOLOGNA, ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, C4GATE, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FRANCHI UMBERTO MARM, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUNE, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDELFI, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TECNO, ULISSSE BIOMED, WIIT, 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, COM.TEL, CUBE LABS, C4GATE, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, ELES, ELICA, ENERGY, EVO, EXECUS, FIERA MILANO, FILA, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, MATA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDELFI, REDFISH LONGTERM CAPITAL, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TAMBURI, TECNO, TMP GROUP, TPS, ULISSSE 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 ANTARES VISION, 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 ha agito 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 agisce in qualità di advisor finanziario di TIM in relazione alla conversione delle azioni di risparmio della società.

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di financial advisor per BANCA GENERALI, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TELECOM ITALIA, 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, FINCOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIABANCA, 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. 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, MEDIABANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da ABITARE IN, AQUAFIL, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, COM.TEL, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, ELEN., EMAK, ENERGY, FNM, GEFRRAN, GREEN OLEO, INTRED, MATA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, POWERSOFT, QF ALPHA IMM, REPLY, SESA, SG COMPANY, SDMEC, STAR7, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA 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 2026 da Intermonte SIM - Tutti i diritti riservati

La riproduzione di tutta 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.

INTERMONTESIM 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.