

# XENIA HOTELLERIE SOLUTION

**BUY**

Sector: Consumers

Price: Eu4.12 - Target: Eu5.70

## Xenia spinge sull'acceleratore, solidi KPI 1H25

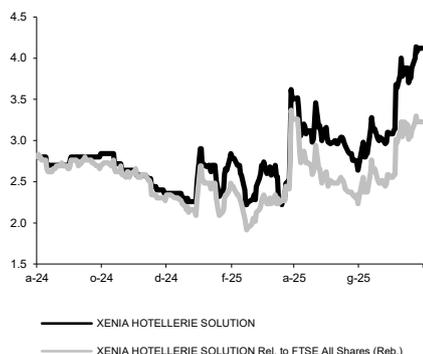
Websim Team +39-02-76418200  
research@websim.it

| Stock Rating       |           |       |       |
|--------------------|-----------|-------|-------|
| Rating:            | Unchanged |       |       |
| Target Price (Eu): | Unchanged |       |       |
|                    | 2025E     | 2026E | 2027E |
| Chg in Adj EPS     | 0.0%      | 0.0%  | 0.0%  |

### Next Event

1H25 Results Out 19<sup>th</sup> of September

### XENIA HOTELLERIE SOLUTION - 12M Performance



| Stock Data              |           |       |       |
|-------------------------|-----------|-------|-------|
| Reuters code:           | XHS.MI    |       |       |
| Bloomberg code:         | XHS IM    |       |       |
| Performance             | 1M        | 3M    | 12M   |
| Absolute                | 33.8%     | 32.9% | 47.1% |
| Relative                | 28.3%     | 28.0% | 18.6% |
| 12M (H/L)               | 4.14/2.22 |       |       |
| 3M Average Volume (th): | 9.60      |       |       |

| Shareholder Data          |       |
|---------------------------|-------|
| No. of Ord shares (mn):   | 3     |
| Total no. of shares (mn): | 3     |
| Mkt Cap Ord (Eu mn):      | 13    |
| Total Mkt Cap (Eu mn):    | 13    |
| Mkt Float - Ord (Eu mn):  | 2     |
| Mkt Float (in %):         | 16.6% |
| Main Shareholder:         |       |
| PHI Srl                   | 69.7% |

| Balance Sheet Data              |      |
|---------------------------------|------|
| Book Value (Eu mn):             | 7    |
| BVPS (Eu):                      | 2.06 |
| P/BV:                           | 2.0  |
| Net Financial Position (Eu mn): | -26  |
| Enterprise Value (Eu mn):       | 39   |

Nella prima metà dell'anno, Xenia conferma il proprio posizionamento in linea con i target del Piano Industriale 2025-2028 presentato a inizio anno. La Società continua la propria rimodulazione attraverso (i) una crescita inorganica significativa tramite 3 importanti acquisizioni nell'1H25 e (ii) la sottoscrizione di nuovi contratti di rilievo nella linea di business dell'Accommodation. A sfondo di questa evoluzione riscontriamo (i) solidi KPI dell'1H25, pienamente in linea con le nostre aspettative e (ii) un mercato italiano dell'hotellerie che presenta dati promettenti. Ribadiamo il nostro giudizio positivo sul titolo, e restiamo in attesa dei dati ufficiali semestrali per aggiornare la nostra valutazione.

- **Un 1H25 di espansione e consolidamento.** Dal lato del portafoglio dei Phi Hotels, l'inserimento di 3 nuove strutture porta ad un totale di 13 strutture. Per quanto riguarda la linea di business dell'Accommodation, il management consolida la propria posizione sottoscrivendo contratti rilevanti che rafforzano il core business di Xenia.
- **KPI 2Q25 (1H25).** Ricavi complessivi 2Q25 a 18.8 milioni di euro (+24.9% vs. 2Q24, ns. 18.9 milioni di euro), mentre ricavi complessivi 1H25 a 33.4 milioni di euro (+21.7% vs. 1H24, ns. 33.9 milioni di euro). Tutte le linee di business hanno registrato una performance positiva. **Accommodation**, clienti a quota 47# rispetto ai 32# registrati alla fine del primo semestre del 2024 (+46.9%). **Phi Hotels**, (i) camere a quota 647# rispetto alle 535# registrate alla fine del primo semestre del 2024 (+21.2%) e (ii) Indice di qualità a 8.8 per il primo semestre del 2025, in linea rispetto al trimestre precedente (1Q25) ed in crescita rispetto all'anno precedente (1H24 a 8.8). **GDS Distribution**, numero di transazioni a 9,925# per il 2Q25 (1H25 a 17,934#), in aumento rispetto alle 8,842# registrate nel 2024 (1H24 a 15,664#).
- **Guidance.** Il management conferma la guidance del Piano Industriale 2025-2028, ovvero >120 milioni di euro di ricavi ed un EBITDA margin tra il 10-12% nel 2028. Al momento, le nostre stime si allineano a questi target, anche se la velocità di execution nell'M&A e la sottoscrizione di importanti contratti nell'Accommodation, potrebbero creare una concentrazione anticipata di costi tale da provocare ritardi nella crescita della marginalità. Riteniamo però che questo abbia un impatto solo nel breve termine e quindi ciò non modifica la nostra valutazione.
- **Mercato.** Secondo il RevPAR Tracker di Morgan Stanley, nel mercato italiano dell'hotellerie, dopo il rimbalzo del 2024, la crescita ha rallentato nel 2025 YTD, assestandosi su incrementi modesti ma promettenti. Peraltro, il modello di business di Xenia viene ulteriormente sostenuto dalla crescita del turismo nei centri di provincia in Italia, cuore della propria strategia di *exclusive hospitality*, incentrata sulle strutture alberghiere a 4 stelle.
- **Valutazione.** Rispetto all'ultima nota pubblicata, Xenia si è evoluta sensibilmente e rispetta le proprie previsioni imposte lo scorso gennaio dal Piano Industriale 2025-2028. Rimaniamo ottimisti sul titolo e attendiamo i dati ufficiali del 19 settembre, dove rivedremo la nostra valutazione.

| Key Figures & Ratios   | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Eu mn)          | 57    | 72    | 99    | 117   | 129   |
| EBITDA Adj (Eu mn)     | 3     | 5     | 7     | 9     | 12    |
| Net Profit Adj (Eu mn) | 0     | 1     | 1     | 1     | 1     |
| EPS New Adj (Eu)       | 0.055 | 0.169 | 0.246 | 0.394 | 0.363 |
| EPS Old Adj (Eu)       | 0.055 | 0.169 | 0.246 | 0.394 | 0.363 |
| DPS (Eu)               | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| EV/EBITDA Adj          | 8.7   | 8.3   | 5.5   | 6.2   | 4.5   |
| EV/EBIT Adj            | nm    | 22.9  | 14.5  | 15.4  | 11.9  |
| P/E Adj                | 75.0  | 24.4  | 16.7  | 10.5  | 11.4  |
| Div. Yield             | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| Net Debt/EBITDA Adj    | 5.4   | 5.5   | 3.7   | 4.8   | 3.4   |

**XENIA HOTELLERIE SOLUTION – Key Figures**

| <b>Profit &amp; Loss (Eu mn)</b>         | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Sales                                    | 50           | 57           | 72           | 99           | 117          | 129          |
| EBITDA                                   | 5            | 3            | 5            | 7            | 9            | 12           |
| EBIT                                     | 3            | 1            | 2            | 3            | 4            | 5            |
| Financial Income (charges)               | -0           | -0           | -1           | -2           | -2           | -3           |
| Associates & Others                      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Pre-tax Profit                           | 2            | 0            | 1            | 1            | 2            | 2            |
| Taxes                                    | -1           | -0           | -0           | -0           | -0           | -0           |
| Tax rate                                 | -32.3%       | -58.8%       | -24.0%       | -24.0%       | -24.5%       | -24.5%       |
| Minorities & Discontinued Operations     | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Net Profit                               | 1            | 0            | 1            | 1            | 1            | 1            |
| EBITDA Adj                               | 5            | 3            | 5            | 7            | 9            | 12           |
| EBIT Adj                                 | 3            | 1            | 2            | 3            | 4            | 5            |
| Net Profit Adj                           | 1            | 0            | 1            | 1            | 1            | 1            |
| <b>Per Share Data (Eu)</b>               | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| Total Shares Outstanding (mn) - Average  | 3            | 3            | 3            | 3            | 3            | 3            |
| Total Shares Outstanding (mn) - Year End | 3            | 3            | 3            | 3            | 3            | 3            |
| EPS f.d                                  | 0.446        | 0.055        | 0.169        | 0.246        | 0.394        | 0.363        |
| EPS Adj f.d                              | 0.446        | 0.055        | 0.169        | 0.246        | 0.394        | 0.363        |
| BVPS f.d                                 | 1.744        | 1.889        | 2.058        | 2.304        | 2.698        | 3.061        |
| Dividend per Share ORD                   | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        |
| Dividend per Share SAV                   | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        |
| Dividend Payout Ratio (%)                | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         |
| <b>Cash Flow (Eu mn)</b>                 | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| Gross Cash Flow                          | 3            | 2            | 4            | 5            | 7            | 9            |
| Change in NWC                            | -2           | -0           | 1            | 1            | 1            | 1            |
| Capital Expenditure                      | -0           | -9           | -16          | -9           | -23          | -9           |
| Other Cash Items                         | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Free Cash Flow (FCF)                     | 1            | 2            | 4            | 7            | 8            | 10           |
| Acquisitions, Divestments & Other Items  | -0           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Dividends                                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Equity Financing/Buy-back                | 1            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Change in Net Financial Position         | 6            | -9           | -11          | -2           | -16          | 1            |
| <b>Balance Sheet (Eu mn)</b>             | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| Total Fixed Assets                       | 19           | 25           | 38           | 42           | 60           | 60           |
| Net Working Capital                      | -5           | -3           | -4           | -5           | -6           | -7           |
| Long term Liabilities                    | -1           | -1           | -1           | -1           | -1           | -1           |
| Net Capital Employed                     | 12           | 21           | 33           | 36           | 52           | 53           |
| Net Cash (Debt)                          | -6           | -15          | -26          | -28          | -43          | -42          |
| Group Equity                             | 6            | 6            | 7            | 7            | 9            | 10           |
| Minorities                               | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Net Equity                               | 6            | 6            | 7            | 7            | 9            | 10           |
| <b>Enterprise Value (Eu mn)</b>          | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| Average Mkt Cap                          | 9            | 9            | 13           | 13           | 13           | 13           |
| Adjustments (Associate & Minorities)     | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Net Cash (Debt)                          | -6           | -15          | -26          | -28          | -43          | -42          |
| Enterprise Value                         | 15           | 24           | 39           | 41           | 57           | 56           |
| <b>Ratios (%)</b>                        | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| EBITDA Adj Margin                        | 9.2%         | 4.8%         | 6.6%         | 7.5%         | 7.8%         | 9.6%         |
| EBIT Adj Margin                          | 5.1%         | 1.0%         | 2.4%         | 2.9%         | 3.1%         | 3.6%         |
| Gearing - Debt/Equity                    | 110.0%       | nm           | nm           | nm           | nm           | nm           |
| Interest Cover on EBIT                   | 6.1          | 4.4          | 1.7          | 1.6          | 1.8          | 1.5          |
| Net Debt/EBITDA Adj                      | 1.3          | 5.4          | 5.5          | 3.7          | 4.8          | 3.4          |
| ROACE*                                   | 18.1%        | 3.3%         | 6.3%         | 8.3%         | 8.4%         | 8.9%         |
| ROE*                                     | 34.0%        | 3.0%         | 8.6%         | 11.3%        | 15.8%        | 12.6%        |
| EV/CE                                    | 1.1          | 1.4          | 1.4          | 1.2          | 1.3          | 1.1          |
| EV/Sales                                 | 0.3          | 0.4          | 0.5          | 0.4          | 0.5          | 0.4          |
| EV/EBITDA Adj                            | 3.3          | 8.7          | 8.3          | 5.5          | 6.2          | 4.5          |
| EV/EBIT Adj                              | 6.0          | nm           | 22.9         | 14.5         | 15.4         | 11.9         |
| Free Cash Flow Yield                     | 11.0%        | 13.9%        | 32.8%        | 51.1%        | 57.6%        | 72.0%        |
| <b>Growth Rates (%)</b>                  | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| Sales                                    | 10.9%        | 14.0%        | 26.2%        | 37.5%        | 18.2%        | 10.5%        |
| EBITDA Adj                               | 16.6%        | -40.5%       | 73.1%        | 56.2%        | 22.9%        | 36.0%        |
| EBIT Adj                                 | 49.4%        | -78.2%       | 207.6%       | 65.8%        | 29.8%        | 26.8%        |
| Net Profit Adj                           | 68.7%        | -87.7%       | 207.8%       | 45.7%        | 60.0%        | -8.0%        |
| EPS Adj                                  | 68.7%        | -87.7%       | 207.8%       | 45.7%        | 60.0%        | -8.0%        |
| DPS                                      |              |              |              |              |              |              |

\*Excluding extraordinary items

Source: Intermonde SIM estimates

## Commento ai Risultati

### Il Percorso di Xenia

Nel primo semestre del 2025 Xenia ha compiuto dei passi significativi nel proprio percorso di crescita, incorniciato dalla pubblicazione del **Piano Industriale 2025-2028** ad inizio anno, con dei target ambiziosi ma raggiungibili secondo il management di Xenia, a cui noi ci allineiamo.

Per quanto riguarda la linea di business centrale al piano, ovvero quella della **catena alberghiera Phi Hotels**, Xenia ha segnato 3 nuovi ingressi nel primo semestre del 2025 (+2 rispetto al nostro inizio di copertura pubblicato a febbraio):

- **Piajo Resort Bergamo.** Il Piajo Resort è un punto di riferimento per clienti leisure e business offrendo la possibilità di organizzare eventi aziendali. L'albergo si compone di 42 camere, ristorante gourmet, e centro benessere e considerato tra i più innovativi del settore.
- **Hotel Palio di Asti.** In pieno centro storico della città di Asti, consolida l'offerta nel Piemonte, dove la catena è già presente con altre tre strutture, permettendo una sinergia di hospitality in una zona particolarmente vocata al turismo enogastronomico.
- **Phi Hotels Apartments Bergamo.** 15 appartamenti bilocali con ampi spazi interni ed esterni, a pochi minuti dall'aeroporto di Orio Al Serio, che sarà operativo dal 15 settembre 2025.

Sempre all'interno della linea di business ricordiamo la proposta vincolante di acquisizione del **Gruppo Italica** che, oltre a contenere anche un Tour Operator (che troverebbe collocazione all'interno dell'Accommodation) si aggiungerebbero **4 strutture alberghiere**. Nel caso in cui la proposta fosse finalizzata, questo porterebbe le strutture ad essere 17 per la fine dell'anno, oltre alle nostre stime di 15/16 strutture.

A sfondo di ciò, ricordiamo la conferma del 1° luglio delle sottoscrizioni di finanziamenti a supporto della crescita per linee esterne come previsto dal Piano Industriale 2025-2028.

Per quanto riguarda la linea di business **Accommodation**, il management ha rafforzato la propria posizione attraverso la sottoscrizione di contratti strategici, proseguendo nello sviluppo della vocazione distintiva di Xenia, e sottoscritta nel Piano Industriale 2025-2028 divulgato ad inizio anno.

- **27 giugno 2025.** Nuovo contratto rilevante con un valore fino a 50 milioni di euro, per esercizio.
- **26 marzo 2025.** Aggiudicazione efficace della gara finalizzata a gestire l'Accommodation del Personale Militare impiegato nell'Operazione Strade Sicure, per i prossimi 4 anni, del valore complessivo di 19.4 milioni di euro.

### KPI 2Q25 (1H25)

**KPI 2Q25 (1H25).** Ricavi complessivi 2Q25 a 18.8 milioni di euro (+24.2% vs. 2Q24, ns. 18.9 milioni di euro), mentre ricavi complessivi 1H25 a 33.4 milioni di euro (+21.3% vs. 1H24, ns. 33.9 milioni di euro). Tutte le linee di business hanno registrato una performance positiva.

Xenia Hotellerie Solution – FY24 Results & Websim Corporate Estimates (€ mn)

| Income Statement        | FY24   |        |         | FY25   |        | YoY (%) |         | FY25 Est. |             |         |             |         |
|-------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|-----------|-------------|---------|-------------|---------|
|                         | 1Q 24A | 2Q 24A | 1H 24A  | 1Q 25A | 2Q 25A | YoY (%) | 1H 25A  | YoY (%)   | 2Q 25A Est. | A/E (%) | 1H 25A Est. | A/E (%) |
| <b>Total Revenues</b>   | 12.4   | 15.1   | 27.5    | 14.6   | 18.8   | +24.9%  | 33.4    | +21.7%    | 18.9        | -0.5%   | 33.9        | -1.7%   |
| <b>Accommodation</b>    |        |        |         |        |        |         |         |           |             |         |             |         |
| Clients (#)             | 24#    | 32#    | 32#     | 46#    | 47#    |         | 47#     | +46.9%    |             |         |             |         |
| <b>Phi Hotels</b>       |        |        |         |        |        |         |         |           |             |         |             |         |
| Rooms (#)               | 378#   | 534#   | 534#    | 609#   | 647#   |         | 647#    | +21.2%    |             |         |             |         |
| Quality Index           | 8.7    | 8.6    | 8.6     | 8.8    | 8.8    |         | 8.8     | +2.3%     |             |         |             |         |
| <b>GDS Distribution</b> |        |        |         |        |        |         |         |           |             |         |             |         |
| Transactions (#)        | 6,822# | 8,842# | 15,664# | 8,009# | 9,925# | +12.2%  | 17,934# | +14.5%    |             |         |             |         |

Source: Websim Corporate estimates

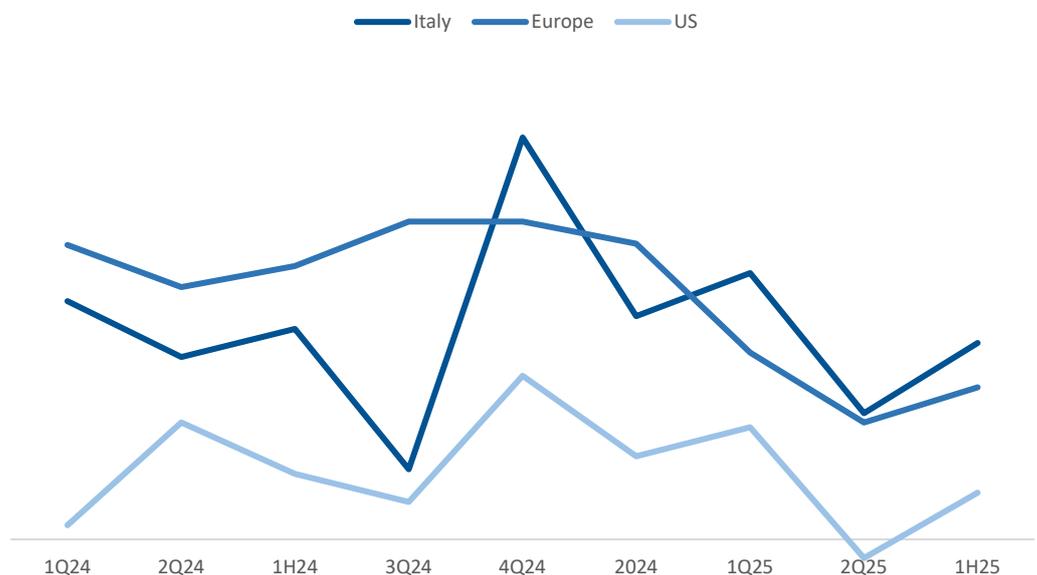
**Accommodation**, clienti a quota 47# rispetto ai 32# registrati alla fine del primo semestre del 2024 (+46.9%). **Phi Hotels**, (i) camere a quota 647# rispetto alle 535# registrate alla fine del primo semestre del 2024 (+20.9%) e (ii) Indice di qualità a 8.8 per il primo semestre del 2025, in linea rispetto al trimestre precedente (1Q25) ed in crescita rispetto all'anno precedente (1H24 a 8.6). **GDS Distribution**, numero di transazioni a 9,925# per il 2Q25 (1H25 a 17,934#), in aumento rispetto alle 8,842# registrate nell'1Q24 (1H24 a 15,664#).

**Stime.** Ci troviamo allineati ai risultati 1H25, come dimostrato nella tabella presentata. Inoltre, puntualizziamo la conferma della guidance da parte della Società riferendosi ai target 2028, a cui le nostre prospettive si allineano. Evidenziamo che la velocità sia nell'attività di M&A, che nella sottoscrizione di rilevanti contratti nell'Accommodation, comporta una concentrazione di costi legati alla messa a regime delle operazioni che può generare nel **breve termine** un rallentamento della crescita della marginalità. Riteniamo tuttavia che questi effetti siano limitati al breve periodo e non modifichino la nostra valutazione complessiva.

## Contesto di Mercato

Per analizzare i trend di mercato a sfondo dell'hotellerie mondiale, utilizziamo il **RevPAR tracker di Morgan Stanley**. Questo tool analizza la crescita del REVPAR rispetto all'anno precedente.

Xenia Hotellerie Solution – RevPAR Trend - Italy vs. Europe vs. US



Source: Morgan Stanley Research

Il grafico mostra la **resilienza del mercato italiano** e la costante sovraperformance rispetto a quello statunitense, con un divario ancora più marcato negli ultimi mesi del 2024, ed in linea con il mercato europeo nel 2025 in termini di crescita del RevPAR su base annua. Pur registrando un rallentamento rispetto agli anni precedenti — dovuto alla **difficile base di confronto** legata alla overperformance registrata con la riapertura del turismo dopo le restrizioni Covid — il trend rimane solido, con dati promettenti che lasciano prevedere un'ulteriore conferma nei prossimi mesi.

## Conclusioni di Investimento

Nel primo semestre, Xenia ha rispettato le nostre previsioni allineate al Piano Industriale 2025-2028 presentato a inizio anno.

Attualmente, la nostra valutazione attribuisce al titolo un **target price di 5.7 euro per azione**, che comprende l'applicazione di un *execution discount* del 50%, in considerazione del legame diretto tra la valutazione della Società e il confermarsi del Piano, strettamente correlato al piano delle acquisizioni.

Poiché l'andamento finora conferma gli obiettivi prefissati, manteniamo una **prospettiva positiva e riteniamo di poter ridurre il peso dell'execution discount**. Aggiungeremo pertanto la nostra valutazione in occasione della pubblicazione dei risultati semestrali, prevista per il 19 settembre.

## Xenia Hotellerie Solution in Brief

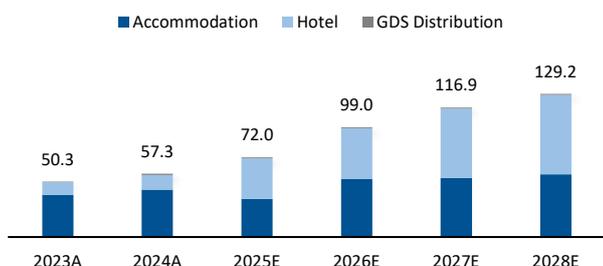
### Descrizione della Società

Fondata da Ercolino Ranieri a Guardiagrele nel 1992, Xenia Hotellerie Solution S.p.A. Società Benefit si occupa della fornitura di servizi per il settore dell'*hospitality*. La Società opera in tre linee di business principali: *Accommodation*, gestione alberghiera presso il proprio marchio di Phi Hotels, ed un sistema di distribuzione globale attraverso la propria piattaforma XENIAtoBOOK.

### Punti di forza/Opportunità

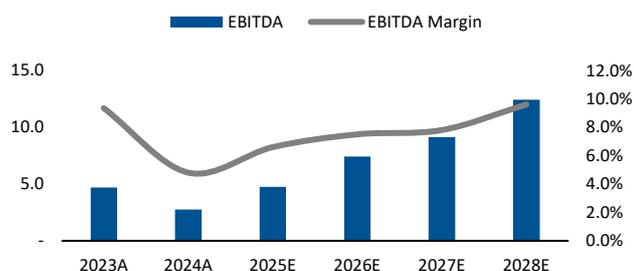
- Leader nel settore dell'*hospitality*, uno dei principali operatori nel settore *accommodation* del B2B in Italia
- *Know-how* elevato coltivato da oltre 30 anni di attività, con un *management* di esperienza
- Ottimo posizionamento grazie ad un portafoglio diversificato con undici strutture alberghiere, previsto a crescere
- *Cross-selling* e operatività sinergica grazie alle tre linee di business in cui opera la Società
- *Congiuntura favorevole per l'Hotellerie in Italia, sostenuta da una crescita del turismo incoming, in particolare nei centri di provincia di maggiore attrattività*

### Xenia – 2023A-2028E Revenues by Line of Business (€ mn)



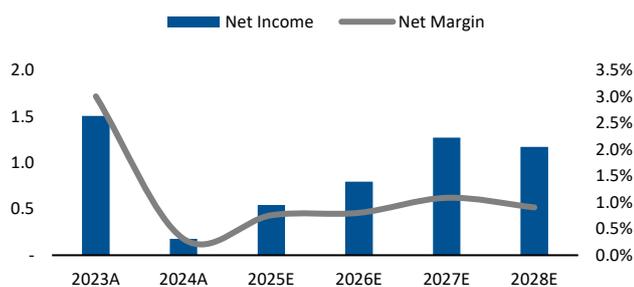
Source: Websim Corporate on Company data

### Xenia – 2023A-2028E EBITDA (€ mn) & EBITDA Margin (%)



Source: Websim Corporate on Company data

### Xenia – 2023A-2028E Net Income (€ mn) & Profit Margin (%)



Source: Websim Corporate on Company data

### Management

**CEO:** Ercolino Ranieri  
**CFO:** Maria di Rosato  
**Head of Investor Relations:** Alex Bolis

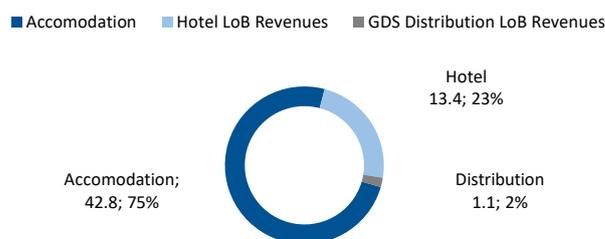
### Azionisti

|                  |       |
|------------------|-------|
| Phi S.r.l        | 69.7% |
| Invitalia S.p.A. | 8.9%  |
| Ercolino Ranieri | 4.9%  |
| Mercato          | 16.5% |

### Rischi/Debolezze

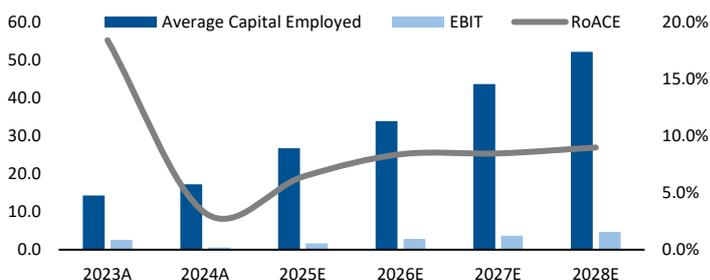
- Ciclicità del mercato di riferimento
- Ridotta capitalizzazione di mercato
- Ambiente altamente competitivo

### Xenia – 2024 Revenue Breakdown by Segment (%)



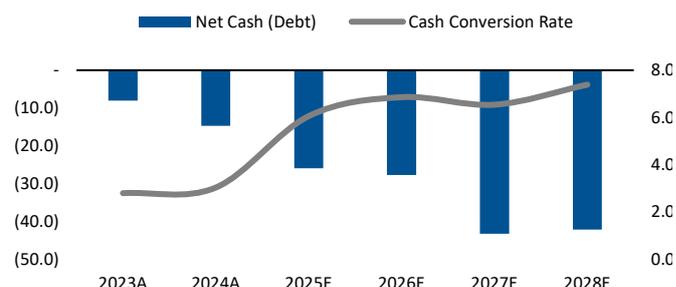
Source: Websim Corporate on Company data

### Xenia – 2023A-2028E RoACE (%)



Source: Websim Corporate on Company data

### Xenia – 2022-2028 Net Cash (Debt) (€ mn) and Cash Conversion Rate (%)



Source: Websim Corporate on Company data

| DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION |                                  |                       |            |
|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Stock NAME</b>                | <b>XENIA HOTELLERIE SOLUTION</b> |                       |            |
| Current Recomm:                  | BUY                              | Previous Recomm:      | BUY        |
| Current Target (Eu):             | 5.70                             | Previous Target (Eu): | 5.70       |
| Current Price (Eu):              | 4.12                             | Previous Price (Eu):  | 2.32       |
| Date of report:                  | 19/08/2025                       | Date of last report:  | 07/04/2025 |

#### 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](http://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 certifies 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 FTSEMIB40 Index, most of those on the MIDEX 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 19 August 2025 Intermonte's Research Department covered 134 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

|               |        |
|---------------|--------|
| BUY:          | 32.09% |
| OUTPERFORM:   | 37.31% |
| NEUTRAL:      | 30.60% |
| 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 (79 in total) is as follows:

|               |        |
|---------------|--------|
| BUY:          | 51.90% |
| OUTPERFORM:   | 29.11% |
| NEUTRAL:      | 18.99% |
| 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, CIVITANAVI SYSTEMS, 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, EVISO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARMI, 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, ULSSE 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, CLEANBNB, COFLE, CROWDFUNDME, CUBE LABS, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, EDILIZIACROBATICA, ELES, ENERGY, EVISO, 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, ULSSE 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, SNAME 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, CIVITANAVI SYSTEMS, COFLE, CYBEROO, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, ELEN, EMAX, ENERGY, GREEN OLEO, GREENTHESIS, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, QF ALPHA IMM, REPLY, SERVIZI ITALIA, SESA, SG COMPANY, SOMECC, 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/avvertenze-legali/mifid-ii.html>  
Further information is available.