

# SG COMPANY

Sector: Media

BUY

Price: Eu0.29 - Target: Eu0.45

## Solido 1H25, giusta ricompensa per gli sforzi profusi

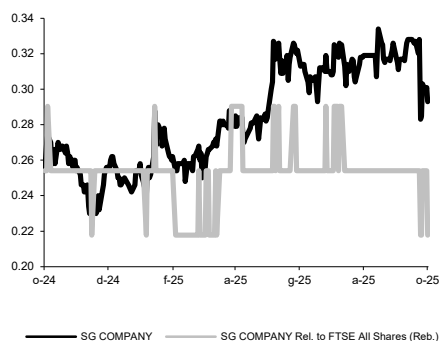
Chiara Tavazzi +39-02-77115451  
chiara.tavazzi@intermonte.it

| Stock Rating       |           |       |       |  |
|--------------------|-----------|-------|-------|--|
| Rating:            | Unchanged |       |       |  |
| Target Price (Eu): | Unchanged |       |       |  |
|                    | 2025E     | 2026E | 2027E |  |
| Chg in Adj EPS     | -26.8%    | 18.2% | 0.4%  |  |

### Next Event

3Q25 Turnover due out on October 15<sup>th</sup>

### SG COMPANY - 12M Performance



| Stock Data              |           |        |        |
|-------------------------|-----------|--------|--------|
| Reuters code:           | SGCO.MI   |        |        |
| Bloomberg code:         | SGC IM    |        |        |
| Performance             | 1M        | 3M     | 12M    |
| Absolute                | -7.9%     | -4.9%  | 15.4%  |
| Relative                | -12.1%    | -13.0% | -13.3% |
| 12M (H/L)               | 0.33/0.23 |        |        |
| 3M Average Volume (th): | 86.78     |        |        |

| Shareholder Data          |       |
|---------------------------|-------|
| No. of Ord shares (mn):   | 37    |
| Total no. of shares (mn): | 39    |
| Mkt Cap Ord (Eu mn):      | 11    |
| Total Mkt Cap (Eu mn):    | 11    |
| Mkt Float - Ord (Eu mn):  | 6     |
| Mkt Float (in %):         | 57.7% |
| Main Shareholder:         |       |
| DL srl                    | 16.9% |

| Balance Sheet Data              |      |
|---------------------------------|------|
| Book Value (Eu mn):             | 4    |
| BVPS (Eu):                      | 0.10 |
| P/BV:                           | 3.0  |
| Net Financial Position (Eu mn): | -10  |
| Enterprise Value (Eu mn):       | 25   |

■ **Solidi risultati 1H, l'elevata crescita penalizza la PFN.** SG Company ha chiuso l'1H25 con ricavi netti in crescita del 25.3% a/a a €23.6 milioni. In un contesto di robusta crescita, il contributo di acquisizione e crescita organica si è sostanzialmente equivalso, evidenziando un'accelerazione del trend sia a Sinergie (B2B) che a Louder (B2C). L'adjusted EBITDA margin si è attestato al 9.2% dei ricavi netti, in crescita di 120bps rispetto al 7.0% dell'1H24. Al netto di oneri non ricorrenti per €0.2 milioni e di ammortamenti e accantonamenti per €1.3 milioni, l'EBIT ha chiuso a €0.7 milioni, in crescita del 19.4% a/a. L'utile netto consolidato ha infine chiuso in crescita del 14.0% a/a a €0.1 milioni mentre sul versante patrimoniale e finanziario, la PFN è stata pari a €9.7 milioni, in crescita di €2.8 milioni negli ultimi 6 mesi principalmente a causa di tre fattori: (i) un aumento del capitale circolante legato alla forte crescita dei ricavi, (ii) il pagamento delle rate residuali delle operazioni di M&A e (iii) ad investimenti straordinari resisi necessari alla controllata Knobs.

■ **Stime operative e PFN riviste al rialzo per effetto di maggior crescita e nuove acquisizioni:** L'effetto combinato del consolidamento di Winning, con decorrenza dal 2H25, e di una più elevata crescita organica attesa specialmente da Sinergie, ci ha portato a rivedere al rialzo le nostre attese di crescita dei ricavi del 15.5% nel 2025 e mediamente del 21% negli anni 2026 e 2027. **Revisione analoga (al rialzo) che ha parimenti interessato le nostre stime di adjusted EBITDA 2025-27.** Per contro, stimiamo che una maggior crescita avrà inevitabili effetti sulla PFN, che ci attendiamo ora si attesti a €10.1 milioni al 31.12.2025, a €5.5 milioni nel 31.12.2026 e a €2.3 milioni al 31.12.2027.

■ **Convocata per il prossimo 20 ottobre l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti e le Assemblee Speciali degli Azionisti Ordinari e a Voto Plurimo.** Contestualmente alla pubblicazione dei risultati 1H25, la Società ha comunicato che il CdA della Società tenutosi lo scorso 30.09.2025 ha deliberato la convocazione delle Assemblee in oggetto. Per quanto consapevoli che la densità di argomenti all'Ordine del Giorno analiticamente trattata nelle pagine che seguono possa aver suscitato perplessità e timori in alcuni, **non riteniamo che quanto oggetto di trattazione possa aprioristicamente procurar danno alcuno agli azionisti della Società.**

■ **BUY confermato, target price invariato a €0.45 per azione fully diluted.** A valle della pubblicazione dei risultati 1H25, che confermano le solide basi sulle quali la Società sta proseguendo il suo percorso crescita, **reiteriamo la nostra visione positiva sul titolo.** Un cambio di passo, già visibile nel 2024, culminato (i) nel ritorno a crescita organiche a doppia cifra e (ii) nella recente acquisizione di Winning nonché confermato da una ricca pipeline di potenziali società target, che verosimilmente si tradurrà in una revisione anticipata del Piano Industriale. **Parimenti confermiamo il nostro target price** in considerazione (i) di una revisione al rialzo delle stime 2025-27 di adjusted EBITDA mediamente pari al 18.5%, (ii) di un contestuale aumento delle stime di indebitamento finanziario netto per €3 milioni nonché (iii) di un maggior numero di azioni in circolazione, ora pari a n. 36.6 milioni (vs n. 35.4 milioni alla data della nostra ultima pubblicazione).

| Key Figures & Ratios   | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Eu mn)          | 30    | 35    | 45    | 50    | 51    |
| EBITDA Adj (Eu mn)     | 2     | 3     | 4     | 5     | 5     |
| Net Profit Adj (Eu mn) | 1     | 0     | 1     | 2     | 2     |
| EPS New Adj (Eu)       | 0.020 | 0.009 | 0.019 | 0.051 | 0.043 |
| EPS Old Adj (Eu)       | 0.019 | 0.101 | 0.026 | 0.043 | 0.043 |
| DPS (Eu)               | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.015 | 0.020 |
| EV/EBITDA Adj          | 7.8   | 6.6   | 5.7   | 3.8   | 2.9   |
| EV/EBIT Adj            | 9.1   | 16.2  | 12.5  | 5.3   | 4.0   |
| P/E Adj                | 14.4  | 34.5  | 15.5  | 5.8   | 6.8   |
| Div. Yield             | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 5.1%  | 6.8%  |
| Net Debt/EBITDA Adj    | 2.6   | 2.3   | 2.3   | 1.0   | 0.4   |

**SG COMPANY – Key Figures**

| <b>Profit &amp; Loss (Eu mn)</b>         | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Sales                                    | 17           | 30           | 35           | 45           | 50           | 51           |
| EBITDA                                   | 0            | 2            | 2            | 4            | 5            | 5            |
| EBIT                                     | 0            | 1            | 0            | 2            | 4            | 4            |
| Financial Income (charges)               | -0           | -0           | -0           | -0           | -0           | -0           |
| Associates & Others                      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Pre-tax Profit                           | 0            | 1            | 0            | 1            | 3            | 4            |
| Taxes                                    | -0           | -0           | 0            | -0           | -0           | -1           |
| Tax rate                                 | 37.5%        | 38.5%        | -381.4%      | 8.9%         | 3.3%         | 25.5%        |
| Minorities & Discontinued Operations     | -0           | -0           | -1           | -1           | -1           | -1           |
| Net Profit                               | 0            | 0            | -0           | 0            | 2            | 2            |
| EBITDA Adj                               | 0            | 2            | 3            | 4            | 5            | 5            |
| EBIT Adj                                 | 0            | 2            | 1            | 2            | 4            | 4            |
| Net Profit Adj                           | 0            | 1            | 0            | 1            | 2            | 2            |
| <b>Per Share Data (Eu)</b>               | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Total Shares Outstanding (mn) - Average  | 31           | 31           | 35           | 39           | 39           | 39           |
| Total Shares Outstanding (mn) - Year End | 32           | 32           | 34           | 37           | 37           | 37           |
| EPS f.d                                  | 0.006        | 0.011        | -0.008       | 0.011        | 0.046        | 0.043        |
| EPS Adj f.d                              | 0.006        | 0.020        | 0.009        | 0.019        | 0.051        | 0.043        |
| BVPS f.d                                 | 0.098        | 0.109        | 0.096        | 0.097        | 0.139        | 0.168        |
| Dividend per Share ORD                   | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.015        | 0.020        |
| 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%         | 30.8%        | 43.8%        |
| <b>Cash Flow (Eu mn)</b>                 | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Gross Cash Flow                          | -0           | 2            | 1            | 3            | 4            | 5            |
| Change in NWC                            | -1           | 1            | 1            | -3           | 1            | 1            |
| Capital Expenditure                      | -1           | -4           | -4           | -2           | -1           | -1           |
| Other Cash Items                         | 0            | -0           | -0           | 0            | 0            | 0            |
| Free Cash Flow (FCF)                     | -1           | 3            | 3            | -0           | 6            | 6            |
| Acquisitions, Divestments & Other Items  | -0           | -1           | -0           | -1           | 0            | -0           |
| Dividends                                | 0            | 0            | 0            | -1           | -0           | -1           |
| Equity Financing/Buy-back                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Change in Net Financial Position         | -2           | -2           | -2           | -3           | 5            | 3            |
| <b>Balance Sheet (Eu mn)</b>             | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Total Fixed Assets                       | 4            | 10           | 13           | 14           | 13           | 13           |
| Net Working Capital                      | 3            | 1            | -0           | 3            | 2            | 0            |
| Long term Liabilities                    | -1           | -1           | -1           | -1           | -1           | -2           |
| Net Capital Employed                     | 6            | 9            | 12           | 16           | 14           | 12           |
| Net Cash (Debt)                          | -3           | -5           | -7           | -10          | -5           | -2           |
| Group Equity                             | 3            | 4            | 5            | 6            | 8            | 9            |
| Minorities                               | 0            | 1            | 2            | 2            | 3            | 3            |
| Net Equity                               | 3            | 3            | 3            | 4            | 5            | 6            |
| <b>Enterprise Value (Eu mn)</b>          | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Average Mkt Cap                          | 9            | 9            | 8            | 11           | 11           | 11           |
| Adjustments (Associate & Minorities)     | -0           | 1            | 4            | 4            | 4            | 3            |
| Net Cash (Debt)                          | -3           | -5           | -7           | -10          | -5           | -2           |
| Enterprise Value                         | 12           | 15           | 19           | 25           | 20           | 16           |
| <b>Ratios (%)</b>                        | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| EBITDA Adj Margin                        | 2.6%         | 6.5%         | 8.4%         | 9.8%         | 10.6%        | 10.6%        |
| EBIT Adj Margin                          | 1.1%         | 5.5%         | 3.5%         | 4.5%         | 7.6%         | 7.9%         |
| Gearing - Debt/Equity                    | 98.5%        | 113.4%       | 131.4%       | 178.6%       | 67.6%        | 24.1%        |
| Interest Cover on EBIT                   | 2.0          | 8.6          | 1.2          | 3.3          | 7.4          | 11.6         |
| Net Debt/EBITDA Adj                      | 7.0          | 2.6          | 2.3          | 2.3          | 1.0          | 0.4          |
| ROACE*                                   | 3.8%         | 15.8%        | 4.3%         | 11.7%        | 24.2%        | 32.0%        |
| ROE*                                     | 6.3%         | 19.5%        | 8.6%         | 20.7%        | 43.9%        | 28.2%        |
| EV/CE                                    | 2.4          | 1.9          | 1.8          | 1.8          | 1.4          | 1.3          |
| EV/Sales                                 | 0.7          | 0.5          | 0.6          | 0.6          | 0.4          | 0.3          |
| EV/EBITDA Adj                            | 26.7         | 7.8          | 6.6          | 5.7          | 3.8          | 2.9          |
| EV/EBIT Adj                              | nm           | 9.1          | 16.2         | 12.5         | 5.3          | 4.0          |
| Free Cash Flow Yield                     | -9.9%        | 34.8%        | 40.3%        | -0.9%        | 82.1%        | 73.8%        |
| <b>Growth Rates (%)</b>                  | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Sales                                    | 48.2%        | 75.0%        | 17.3%        | 30.3%        | 10.9%        | 2.7%         |
| EBITDA Adj                               | -58.1%       | 336.0%       | 52.6%        | 51.7%        | 19.0%        | 3.5%         |
| EBIT Adj                                 | nm           | 769.6%       | -26.7%       | 68.1%        | 88.0%        | 6.5%         |
| Net Profit Adj                           | nm           | 230.5%       | -55.4%       | 149.8%       | 181.0%       | -15.0%       |
| EPS Adj                                  | nm           | 236.7%       | -58.2%       | 123.0%       | 168.5%       | -14.9%       |
| DPS                                      |              |              |              |              | nm           | 33.3%        |

\*Excluding extraordinary items

Source: Websim Corporate estimates

**Nel primo semestre 2025, SG Company ha registrato un giro d'affari consolidato pari a €23.6 milioni, in sostanziale crescita (+25.3%) rispetto allo scorso anno.**

Della significativa crescita dei ricavi registrata nel semestre, **circa metà deriva da un ampliamento del perimetro di consolidamento**. Il consolidamento delle neo-consolidate Klein Russo, Knobs e, ultima in ordine temporale, Concreta Promotions ha apportato ricavi aggiuntivi per €2.3 milioni nel semestre, cui si somma il giro d'affari di FMA Rimini, fusa per incorporazione nella controllata FMA (ed il cui contributo non è separatamente disponibile).

**Parimenti rilevante è stato il contributo offerto dalla crescita organica**, con Sinergie (+23.0% a/a) e Louder (+22.9% a/a), capaci di registrare progressi molto significativi, la prima supportata dall'innesto di nuove figure commerciali *senior*, la seconda aggiudicataria di una rilevante commessa legata alle Olimpiadi Invernali di prossimo svolgimento.

Stanti i recenti *closing*, le neo-acquisite K2 Capital (27 giugno 2025) e Winning (16 settembre 2025) contribuiranno ai risultati del gruppo a decorrere dal secondo semestre del corrente esercizio fiscale.

**SG Company: 1H25 Consolidated Net Sales by Legal Entity**

| (Eu mn)                       | 1H24          | 1H25          | YoY          | % of total    |
|-------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Sinergie                      | 9.441         | 11.610        | 23.0%        | 49.2%         |
| Louder                        | 4.808         | 5.909         | 22.9%        | 25.1%         |
| FMA                           | 1.553         | 2.283         | 47.0%        | 9.7%          |
| Klein Russo                   | -             | 1.399         | n.m.         | 5.9%          |
| Geotag                        | 2.749         | 1.116         | -59.4%       | 4.7%          |
| Concreta Promotions           | -             | 0.614         | n.m.         | 2.6%          |
| Knobs                         | -             | 0.328         | n.m.         | 1.4%          |
| Mission to Heart              | 0.246         | 0.292         | 18.7%        | 1.2%          |
| SG Advisory                   | -             | 0.025         | n.m.         | 0.1%          |
| SG Company SB                 | 0.017         | 0.005         | -70.6%       | 0.0%          |
| Others                        | 0.006         | -             | -            | -             |
| <b>Consolidated net sales</b> | <b>18.820</b> | <b>23.581</b> | <b>25.3%</b> | <b>100.0%</b> |

Source: Company data, Websim Corporate estimates

A fronte di ricavi in crescita di oltre il 25% a/a (e di un valore della produzione in crescita del 22.9% a/a a €23.7 milioni), **la redditività consolidata ha registrato un progresso più che proporzionale, con un adjusted EBITDA margin che si è attestato al 9.2% dei ricavi netti**, in crescita di 120bps rispetto al 7.0% del primo semestre dello scorso anno, favorito, *inter alia*, dal consolidamento di realtà capaci di esprimere redditività superiori a quelle medie del gruppo.

Il combinato disposto di crescita dei ricavi ed espansione della redditività ha consentito all'**EBITDA adjusted** di consolidare un **progresso di quasi il 65% a/a, chiudendo a €2.2 milioni (vs €1.3 milioni in 1H24)**.

Al netto, di oneri non ricorrenti per €0.2 milioni, allineati a quelli registrati nell'1H24, e di ammortamenti e accantonamenti per €1.3 milioni, **l'utile operativo ha chiuso a €0.7 milioni, in crescita del 19.4% a/a**. Al riguardo segnaliamo come la Società includa tra gli accantonamenti anche quelli relativi al TFR, per la quota parte trattenuta in azienda, pari a circa €0.2 milioni nel semestre. Parimenti evidenziamo come, per nostra riclassificazione, tale posta sia equiparata ad una comune voce di costo, sia ai fini valutativi che per consentire la comparazione delle *performance* registrate da società attive nel medesimo settore.

**L'utile netto consolidato ha infine chiuso in crescita del 14.0% a/a a €0.1 milioni**, con una quota di competenza degli azionisti SG Company corrispondente ad una perdita netta pari a €0.3 milioni, in riduzione del 21.5% rispetto all'omologo periodo dello scorso anno.

Sul versante patrimoniale e finanziario, **la Società ha chiuso il semestre con una Posizione Finanziaria Netta pari a €9.7 milioni, in crescita di €2.8 milioni negli ultimi 6 mesi** principalmente a causa di tre fattori: (i) un aumento del capitale circolante legato alla forte crescita dei ricavi, (ii) il pagamento delle rate residuali delle operazioni di M&A (relative alle società Geotag, Klein Russo, K2 Capital, e CORE) e (iii) ad investimenti straordinari resisi necessari alla controllata Knobs, da cui investimenti complessivamente pari a €1.2 milioni (vs €0.4 milioni in 1H24).

**SG Company: 1H25 Consolidated Results**

| (Eu mn)                          | 1H24         | 1H25          | YoY           | 2H24         | 2H25E       | YoY           | FY25E         | YoY            |
|----------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Net sales</b>                 | <b>18.8</b>  | <b>23.6</b>   | <b>25.3%</b>  | <b>15.8</b>  | <b>21.6</b> | <b>36.3%</b>  | <b>45.1</b>   | <b>30.3%</b>   |
| Other revenues                   | 0.5          | 0.1           |               | 1.5          | 0.4         |               | 0.5           |                |
| <b>Value of production</b>       | <b>19.3</b>  | <b>23.7</b>   | <b>22.9%</b>  | <b>17.3</b>  | <b>21.9</b> | <b>26.9%</b>  | <b>45.6</b>   | <b>24.8%</b>   |
| Operating expenses               | (18.0)       | (21.5)        |               | (15.7)       | (19.7)      |               | (41.2)        |                |
| <b>Adjusted EBITDA</b>           | <b>1.3</b>   | <b>2.2</b>    | <b>64.9%</b>  | <b>1.6</b>   | <b>2.3</b>  | <b>40.8%</b>  | <b>4.4</b>    | <b>51.7%</b>   |
| % margin                         | 7.0%         | 9.2%          |               | 10.1%        | 10.5%       |               | 9.8%          |                |
| Non recurring items              | (0.2)        | (0.2)         |               | (0.6)        | (0.2)       |               | (0.4)         |                |
| <b>Reported EBITDA</b>           | <b>1.2</b>   | <b>2.0</b>    | <b>74.2%</b>  | <b>1.0</b>   | <b>2.0</b>  | <b>97.0%</b>  | <b>4.0</b>    | <b>85.0%</b>   |
| % margin                         | 6.1%         | 8.5%          |               | 6.5%         | 9.4%        |               | 8.9%          |                |
| D&A and Provisions               | (0.5)        | (1.3)         |               | (1.2)        | (1.2)       |               | (2.4)         |                |
| <b>EBIT</b>                      | <b>0.6</b>   | <b>0.7</b>    | <b>19.4%</b>  | <b>(0.2)</b> | <b>0.9</b>  | <b>n.m.</b>   | <b>1.6</b>    | <b>254.1%</b>  |
| % margin                         | 3.3%         | 3.1%          |               | -1.0%        | 4.1%        |               | 3.6%          |                |
| Net Financial Charges            | (0.1)        | (0.4)         |               | (0.2)        | (0.1)       |               | (0.5)         |                |
| Associates                       | 0.0          | 0.0           |               | (0.0)        | 0.0         |               | 0.0           |                |
| <b>Pretax Profit</b>             | <b>0.5</b>   | <b>0.3</b>    | <b>-36.8%</b> | <b>(0.4)</b> | <b>0.8</b>  | <b>n.m.</b>   | <b>1.1</b>    | <b>1197.2%</b> |
| Taxes                            | (0.4)        | (0.2)         |               | 0.7          | 0.1         |               | (0.1)         |                |
| % tax rate                       | 78%          | 61%           |               | 177%         | -11%        |               | 9%            |                |
| <b>Consolidated Net Profit</b>   | <b>0.1</b>   | <b>0.1</b>    | <b>14.0%</b>  | <b>0.3</b>   | <b>0.9</b>  | <b>190.0%</b> | <b>1.0</b>    | <b>145.5%</b>  |
| Minorities                       | (0.4)        | (0.4)         |               | (0.2)        | (0.2)       |               | (0.6)         |                |
| <b>Net Profit</b>                | <b>(0.3)</b> | <b>(0.3)</b>  | <b>-21.5%</b> | <b>0.1</b>   | <b>0.7</b>  | <b>811.1%</b> | <b>0.4</b>    | <b>n.m.</b>    |
| % margin                         | -1.8%        | -1.1%         |               | 0.5%         | 3.1%        |               | 0.9%          |                |
| <b>Net Financial Position*</b>   | <b>(6.2)</b> | <b>(9.7)</b>  | <b>56.1%</b>  |              |             |               | <b>(8.8)</b>  | <b>26.6%</b>   |
| <b>Net Financial Position**</b>  | <b>(6.2)</b> | <b>(11.0)</b> | <b>76.5%</b>  |              |             |               | <b>(10.1)</b> | <b>48.8%</b>   |
| <b>Operating Working Capital</b> | <b>2.5</b>   | <b>4.9</b>    | <b>95.0%</b>  |              |             |               | <b>4.2</b>    | <b>164.5%</b>  |
| <b>Capital Expenditures</b>      | <b>0.4</b>   | <b>1.2</b>    | <b>194.6%</b> | <b>4.1</b>   | <b>1.5</b>  |               | <b>2.7</b>    | <b>-40.3%</b>  |

Source: Company data\*, Websim Corporate elaborations\*\*

A fronte di un semestre che ha confermato il percorso di crescita intrapreso da SG Company, supportato da un'equilibrata contribuzione di crescita organica e per linee esterne, **abbiamo rivisto le nostre stime 2025-27, che oggi includono nel perimetro di consolidamento della Società la neo-acquisita Winning.**

L'effetto combinato del consolidamento di Winning, con decorrenza dal secondo semestre 2025, e di una più elevata crescita organica attesa specialmente da Sinergie, ci ha portato a **rivedere al rialzo le nostre attese di crescita dei ricavi del 15.5% nel 2025 e mediamente del 21% negli anni 2026 e 2027. Revisione simile a quella riscontrata a livello di EBITDA *adjusted*, con una redditività consolidata sostanzialmente invariata (e pari al 10.6% nel 2026 e 2027).**

**Per contro, stimiamo che una maggior crescita avrà inevitabili effetti sulla PFN consolidata, vuoi per un maggior assorbimento di cassa da capitale circolante netto, vuoi per gli esborsi di cassa, a pronti e a termine, che saranno necessari per l'acquisto delle partecipazioni di maggioranza nelle società neo-acquisite. Da qui una revisione delle nostre attese di PFN che ci attendiamo ora si attesti a €10.1 milioni al 31.12.2025, a €5.5 milioni nel 31.12.2026 e a €2.3 milioni al 31.12.2027.**

**Abbiamo al contrario lasciato inalterate le nostre attese concernenti la futura distribuzione di dividendi, stimati rispettivamente a €0.015 ed €0.020 per azione nel 2026 e 2027 (i.e. periodo di competenza).**

**SG Company: 2025-2027 Consolidated Estimates Revision**

| (Eu mn)                          |              | 2025 New      | 2026 New     | 2027 New     | 2025 Old     | 2026 Old     | 2027 Old     | Δ FY25 (%)    | Δ FY26 (%)    | Δ FY27 (%)   |
|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>Net Sales</b>                 |              | <b>45.1</b>   | <b>50.1</b>  | <b>51.4</b>  | <b>39.1</b>  | <b>41.2</b>  | <b>42.9</b>  | <b>15.5%</b>  | <b>21.6%</b>  | <b>19.8%</b> |
|                                  | % YoY growth | 30.3%         | 10.9%        | 2.7%         | 12.9%        | 5.3%         | 4.3%         |               |               |              |
| Other revenues                   |              | 0.5           | 1.0          | 1.0          | 1.0          | 1.0          | 1.0          |               |               |              |
| <b>Value of production</b>       |              | <b>45.6</b>   | <b>51.1</b>  | <b>52.4</b>  | <b>40.1</b>  | <b>42.2</b>  | <b>43.9</b>  | <b>13.8%</b>  | <b>21.1%</b>  | <b>19.3%</b> |
| Operating expenses               |              | (41.2)        | (45.8)       | (47.0)       | (36.3)       | (37.9)       | (39.2)       |               |               |              |
| <b>Adjusted EBITDA</b>           |              | <b>4.4</b>    | <b>5.3</b>   | <b>5.5</b>   | <b>3.8</b>   | <b>4.3</b>   | <b>4.7</b>   | <b>17.2%</b>  | <b>22.5%</b>  | <b>15.8%</b> |
|                                  | % margin     | 9.8%          | 10.6%        | 10.6%        | 9.7%         | 10.5%        | 11.0%        |               |               |              |
|                                  | % YoY growth | 51.7%         | 19.0%        | 3.5%         | 29.5%        | 13.8%        | 9.5%         |               |               |              |
| Non recurring items              |              | (0.4)         | (0.3)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |               |               |              |
| <b>Reported EBITDA</b>           |              | <b>4.0</b>    | <b>5.0</b>   | <b>5.5</b>   | <b>3.8</b>   | <b>4.3</b>   | <b>4.7</b>   | <b>6.6%</b>   | <b>16.7%</b>  | <b>15.8%</b> |
|                                  | % margin     | 8.9%          | 10.1%        | 10.6%        | 9.7%         | 10.5%        | 11.0%        |               |               |              |
| D&A and Provisions               |              | (2.4)         | (1.5)        | (1.4)        | (1.6)        | (1.6)        | (1.5)        |               |               |              |
| <b>EBIT</b>                      |              | <b>1.6</b>    | <b>3.5</b>   | <b>4.0</b>   | <b>2.2</b>   | <b>2.8</b>   | <b>3.2</b>   | <b>-24.8%</b> | <b>28.7%</b>  | <b>25.2%</b> |
|                                  | % margin     | 3.6%          | 7.1%         | 7.9%         | 5.5%         | 6.7%         | 7.5%         |               |               |              |
| Net Financial Charges            |              | (0.5)         | (0.5)        | (0.3)        | (0.4)        | (0.4)        | (0.3)        |               |               |              |
| Associates                       |              | 0.0           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |               |               |              |
| <b>Pretax Profit</b>             |              | <b>1.1</b>    | <b>3.1</b>   | <b>3.7</b>   | <b>1.8</b>   | <b>2.4</b>   | <b>3.0</b>   | <b>-36.0%</b> | <b>28.7%</b>  | <b>24.7%</b> |
| Taxes                            |              | (0.1)         | (0.1)        | (0.9)        | (0.1)        | (0.1)        | (0.7)        |               |               |              |
| tax rate                         |              | 9%            | 3%           | 25%          | 6%           | 4%           | 22%          |               |               |              |
| <b>Consolidated Net Profit</b>   |              | <b>1.0</b>    | <b>3.0</b>   | <b>2.7</b>   | <b>1.7</b>   | <b>2.3</b>   | <b>2.3</b>   | <b>-38.2%</b> | <b>29.9%</b>  | <b>19.6%</b> |
| Minorities                       |              | (0.6)         | (1.2)        | (1.1)        | (0.7)        | (0.8)        | (0.8)        |               |               |              |
| <b>Net Profit</b>                |              | <b>0.4</b>    | <b>1.8</b>   | <b>1.7</b>   | <b>0.9</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.5</b>   | <b>-55.0%</b> | <b>17.8%</b>  | <b>10.2%</b> |
|                                  | % margin     | 0.9%          | 3.6%         | 3.3%         | 2.3%         | 3.7%         | 3.5%         |               |               |              |
| <b>Net Financial Position*</b>   |              | <b>(10.1)</b> | <b>(5.5)</b> | <b>(2.3)</b> | <b>(5.3)</b> | <b>(2.9)</b> | <b>(1.7)</b> | <b>90.4%</b>  | <b>87.9%</b>  | <b>36.5%</b> |
| <b>Operating Working Capital</b> |              | <b>4.2</b>    | <b>4.4</b>   | <b>3.9</b>   | <b>1.8</b>   | <b>2.0</b>   | <b>2.1</b>   | <b>129.2%</b> | <b>119.7%</b> | <b>80.3%</b> |
| <b>Capital Expenditures</b>      |              | <b>2.7</b>    | <b>0.5</b>   | <b>0.9</b>   | <b>0.9</b>   | <b>0.5</b>   | <b>1.0</b>   | <b>206.2%</b> | <b>-6.5%</b>  | <b>-4.6%</b> |

Source: Websim Corporate estimates

A valle della pubblicazione dei risultati 1H25, che confermano le solide basi sulle quali la Società sta proseguendo il suo percorso crescita, **confermiamo la nostra visione positiva sul titolo: BUY. Un cambio di passo, già visibile nel 2024, culminato nella recente acquisizione di Winning e confermato da una ricca pipeline di potenziali società target, che verosimilmente si tradurrà in una revisione anticipata del Piano Industriale.** Parimenti **confermiamo anche il nostro target price a €0.45 per azione fully diluted** in considerazione (i) di una revisione al rialzo delle stime 2025-27 di *adjusted EBITDA* mediamente pari al 18.5%, (ii) di un contestuale aumento delle stime di indebitamento finanziario netto per €3 milioni nonché (iii) di un maggior numero di azioni in circolazione, ora pari a n. 36.6 milioni (vs n. 35.4 milioni alla data della nostra ultima pubblicazione).

Contestualmente alla pubblicazione dei risultati semestrali, SG Company ha inoltre comunicato che il Consiglio di Amministrazione della Società, tenutosi in data 30 settembre 2025, ha deliberato la convocazione per il prossimo 20 ottobre 2025, in unica convocazione, dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti (ore 15:00), dell'Assemblea speciale dei titolari di azioni ordinarie (ore 16:00) e a voto plurimo (ore 16:30).

Qui a seguito riportiamo gli argomenti all'Ordine del Giorno che saranno oggetto di trattazione e delibera il prossimo 20 ottobre:

**Assemblea Straordinaria degli azionisti (ore 15:00)**

1. Proposta di incremento (i) del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e (ii) del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo emesse dalla Società da 3 a 10 voti. Conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega, ai sensi dell'art. 2443 c.c., ad aumentare a pagamento e in via scindibile, in una o più volte il capitale sociale per massimi Euro 7.000.000, compreso sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e/o di warrant, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 8 cod. civ.. previa revoca parziale del contenuto delle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria del 20 novembre 2021 e revoca totale del contenuto delle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria del 29 luglio 2024. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
3. Modifiche statutarie degli artt. 15, 16 e 29. Deliberazioni inerenti e conseguenti;

4. Emissione di massimi n. 12.216.024 “Warrant SG Company 2026 – 2031” da assegnare gratuitamente ai titolari di azioni ordinarie in ragione di n. 1 warrant per n. 3 azioni ordinarie detenute e conseguente aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile per un importo pari a massimi nominali Euro 610.801,2 mediante emissione di massime n. 12.216.024 azioni ordinarie, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. a servizio dell'emissione dei nuovi warrant. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
5. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega, ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ. a emettere, anche con esclusione del diritto di opzione, obbligazioni convertibili, eventualmente anche cum warrant, per un importo massimo di complessivi Euro 3.000.000, comprensivi di eventuale sovrapprezzo e ad aumentare di conseguenza il capitale sociale sia a servizio delle obbligazioni convertibili sia a servizio dell'esercizio degli eventuali warrant. Modifica dell'articolo 6 dello statuto. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
6. Raggruppamento azionario nel rapporto di n. 1 azione ordinaria ogni n. 5 azioni ordinarie e di n. 1 azione a voto plurimo ogni n. 5 azioni a voto plurimo. Deliberazioni inerenti e conseguenti

#### Assemblea speciale dei titolari di azioni ordinarie

1. Approvazione ai sensi dell'art. 2376 cod. civ. della proposta di incremento (i) del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e (ii) del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo emesse dalla Società da 3 a 10 voti. Conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale Deliberazioni inerenti e conseguenti.

#### Assemblea speciale dei titolari di azioni a voto plurimo

1. Approvazione ai sensi dell'art. 2376 cod. civ. della proposta di incremento (i) del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e (ii) del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo emesse dalla Società da 3 a 10 voti. Conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Come dichiarato dal CFO, Francesco Merone, **la densità di argomenti in trattazione assembleare ha una ratio che non deve preoccupare, che anzi lascia trasparire a chiare lettere il *commitment* alla prosecuzione del proprio percorso di crescita intrapreso, avendo cura di garantire alla Società una *governance* stabile, per quanto a geometria potenzialmente variabile.** A ciò si aggiunga che l'opportunità di concentrare più delibere in un'unica seduta assembleare è stata suggerita dalla **volontà di limitare i costi monetari e non legati alla predisposizione delle Assemblee.**

Nello specifico, la proposta di attribuzione di voti plurimi in ragione di n.10 diritti di voto per ogni azione posseduta sarà offerto agli attuali e futuri azionisti, nel corso di tre differenti finestre temporali di conversione nei prossimi tre anni, così garantendo a tutti i soci la possibilità di ricevere diritti di voto molto più che proporzionali rispetto al numero di azioni possedute.

Al riguardo segnaliamo che **la modifica statutaria necessaria per l'attuazione della delibera darebbe luogo al diritto di recesso a tutti quei soci che non abbiano concorso alla deliberazione ad un valore unitario di liquidazione pari a €0.27**, corrispondente alla media ponderata dei prezzi di chiusura delle azioni della Società nei 12 mesi compresi tra il 2 settembre ed il 29 di agosto.

Parallelamente, riteniamo che, in assenza di *target* di acquisizione identificati e con trattative in avanzato stato, le delibere attinenti deleghe per futuri aumenti di capitale e/o emissione di obbligazioni convertibili ad altro non mirino che a dotare il Consiglio di Amministrazione della necessaria flessibilità per gestire efficacemente e tempestivamente dossier M&A di crescente rilevanza. Al riguardo, è inoltre importante sottolineare come le deleghe di cui il Consiglio di Amministrazione si vedrebbe destinatario, sino ad un massimo di €10 milioni, andrebbero a sostituire (perché revocate) analoghe deleghe attualmente vigenti per aumenti di capitale complessivamente pari a €6.8 milioni.

Quanto all'attribuzione gratuita di nuovi *warrant* 2026-2031 in ragione di n. 1 *warrant* per n. 3 azioni ordinarie detenute (i.e. nessun *warrant* verrà assegnato ai possessori di azioni a voto plurimo), che avverrebbe nel mese di gennaio 2026, obiettivo della Società consiste nel riconoscere agli attuali azionisti un diritto cedibile sul mercato, fonte di potenziali proventi per chi desiderasse alienarlo. La Società si è poi detta intenzionata ad allineare i termini dei *warrant* attualmente in circolazione con quelli di nuova emissione, con scadenza al 2031.

Quanto, infine, alla proposta di raggruppamento azionario in ragione di n. 1 azione ordinaria/a voto plurimo di nuova emissione ogni n.5 azioni ordinarie/a voto plurimo possedute non rinveniamo nessuna controindicazione particolare, se non (i) la volontà di prendere le distanze, quanto meno psicologicamente, dal terreno delle c.d. “*penny stocks*” e (ii) la possibilità per la Società di avere una puntuale mappatura del proprio azionariato, pur in assenza delle distribuzioni di dividendi (ma lo stesso fine potrà essere raggiunto con l'assegnazione gratuita dei *warrant* di nuova emissione).

Pertanto, per quanto si sia consapevole che una simile densità di argomenti all'Ordine del Giorno possa aver suscitato perplessità e timori in alcuni, non riteniamo che, per natura e *ratio*, quanto sarà deliberato dalle Assemblee che si terranno il prossimo 20 ottobre possa aprioristicamente procurar danno ad alcuno degli azionisti di SG Company.

| DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION |            |                       |            |
|----------------------------------|------------|-----------------------|------------|
| Stock NAME                       | SG COMPANY |                       |            |
| Current Recomm:                  | BUY        | Previous Recomm:      | BUY        |
| Current Target (Eu):             | 0.45       | Previous Target (Eu): | 0.45       |
| Current Price (Eu):              | 0.29       | Previous Price (Eu):  | 0.30       |
| Date of report:                  | 09/10/2025 | Date of last report:  | 29/05/2025 |

#### IMPORTANT DISCLOSURES

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

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

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

This disclaimer is constantly updated on Intermonte's website [www.intermonte.it](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 certify that no part of their compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or view in this report.

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

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

#### GUIDE TO FUNDAMENTAL RESEARCH

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

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

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

Frequency of research: quarterly.

Reports on all companies listed on the FTSEMIB40 Index, most of those on the MIBEX Index and the main small caps (regular coverage) are published at least once per quarter to comment on results and important newsflow.

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

Explanation of our ratings system:

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

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

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

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

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

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

#### CURRENT INVESTMENT RESEARCH RATING DISTRIBUTIONS

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

As at 9 October 2025 Intermonte's Research Department covered 132 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

|               |        |
|---------------|--------|
| BUY:          | 30.30% |
| OUTPERFORM:   | 39.39% |
| NEUTRAL:      | 30.31% |
| 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 (76 in total) is as follows:

|               |        |
|---------------|--------|
| BUY:          | 50.00% |
| OUTPERFORM:   | 31.58% |
| NEUTRAL:      | 18.42% |
| 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, AZIMUT, ELEN., ELICA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, 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, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPINET, EVISIO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARM, G.M. LEATHER, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVE, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TALEA GROUP, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA in the last 12 months

**Intermonte SIM S.p.A. operates or has operated in the last 12 months as Financial Content Provider on the company** ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, CROWDFUNDME, CUBE LABS, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, EDILIZIACROBATICA, ELES, ENERGY, EVISIO, EXECUS, 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, SCLUKER FRAMES, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TALEA GROUP, TAMBURI, TINEXTA, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

**Intermonte SIM S.p.A. 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 is acting as financial advisor to** Banca CF+ in the context of the public tender offer promoted on Banca Sistema.**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** 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, MEDIOBANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAIPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD

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

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

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

#### © Copyright 2025 by Intermonte SIM - All rights reserved

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

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

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

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

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

Further information is available.