

# ULISSE BIOMED

## BUY

Sector: Health Technology

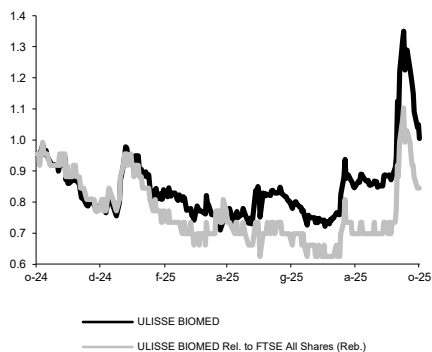
Price: Eu1.00 - Target: Eu1.49

## Solida crescita, nuovo capitale e visibilità in aumento

 Guglielmo Marco Opipari +39-02-77115.247  
 marco.opipari@intermonte.it

Stock Rating			
Rating:	Unchanged		
Target Price (Eu):	from 1.20 to 1.49		
	2025E	2026E	2027E
Chg in Adj EPS	-9.3%	2.8%	2.8%

### ULISSE BIOMED - 12M Performance



Stock Data			
Reuters code:	UBM.MI		
Bloomberg code:	UBM IM		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	13.7%	35.4%	5.1%
Relative	16.3%	30.6%	-16.0%
12M (H/L)	1.35/0.71		
3M Average Volume (th):	139.15		

Shareholder Data	
No. of Ord shares (mn):	24
Total no. of shares (mn):	27
Mkt Cap Ord (Eu mn):	25
Total Mkt Cap (Eu mn):	25
Mkt Float - Ord (Eu mn):	7
Mkt Float (in %):	27.8%
Main Shareholder:	
Stefano Lo Priore	15.2%

Balance Sheet Data	
Book Value (Eu mn):	23
BVPS (Eu):	0.89
P/BV:	1.1
Net Financial Position (Eu mn):	2
Enterprise Value (Eu mn):	25

Ulisse Biomed ha chiuso l'1H25 con una crescita dei ricavi del 43% YoY e una significativa riduzione del cash burn, grazie al completamento del processo di riorganizzazione e ad un più favorevole mix di vendite. L'accordo di investimento fino a Eu10mn siglato con Global Corporate Finance fornisce alla Società una fonte di finanziamento modulare e non diluitiva ex ante, riducendo sensibilmente il profilo di rischio finanziario. Il recente ingresso nel segmento Next Generation Sequencing (NGS) amplia ulteriormente il posizionamento competitivo nel campo della diagnostica molecolare e della medicina di precisione. Confermate le stime 2025-2028, con target price rivisto al rialzo a Eu1.49 per azione (da Eu1.20) per la riduzione del profilo di rischio ed il miglioramento dei multipli di settore: reiteriamo il BUY.

- Forte crescita e miglioramento operativo:** nel 1H25 i ricavi sono aumentati del 43% YoY a Eu0.53mn, trainati dalla divisione Platform. L'EBITDA è migliorato a Eu-0.91mn da Eu-1.65mn, grazie alla riorganizzazione completata e al calo dei costi del personale (-35% YoY). Il mix di vendita più favorevole e l'efficientamento dei processi di laboratorio hanno sostenuto la marginalità.
- Accordo di investimento strategico fino a Eu10mn con GCF:** l'intesa con Global Corporate Finance LLC e Sterling Atlantic garantisce flessibilità finanziaria per i prossimi 30 mesi, attraverso aumenti di capitale a tranches e warrant esercitabili a Eu2.04/azione. Lo strumento di finanziamento è non diluitivo ex ante e consente di modulare le risorse in funzione delle esigenze operative e di crescita.
- Espansione tecnologica e commerciale:** nel semestre Ulisse Biomed ha consolidato la propria presenza internazionale con nuovi accordi di distribuzione in Scandinavia e Sudafrica, e ha avviato collaborazioni di ricerca con università italiane di primo piano. L'ingresso nel mercato del Next Generation Sequencing (NGS) apre un nuovo filone di sviluppo ad alto potenziale nel sequenziamento genetico.
- Prospettive di crescita sostenute e minore rischio finanziario:** le risorse derivanti dall'accordo con GCF e la riduzione del cash burn consentono di rafforzare la struttura patrimoniale e finanziare gli investimenti R&D e commerciali. Le nostre stime 2025-2028, che confermiamo, prevedono ricavi in crescita fino a Eu7mn, con EBITDA a Eu1.1mn nell'ultimo anno, e sono superiori rispetto ai target indicati dalla società a dicembre 2024 (ricavi Eu2.8/3.5mn, EBITDA Eu0.45/0.80mn) in quanto incorporano l'impatto positivo di ulteriori Eu2.5mn di aumento di capitale.
- Valutazione e target price rivisti al rialzo:** pur mantenendo invariate le stime operative, il target price è alzato a Eu1.49 (da Eu1.20), riflettendo l'abbassamento del WACC all'11.2% (dal 12.4%), il miglioramento del profilo di rischio e l'aumento dei multipli di settore. Il potenziale di rialzo rispetto ai prezzi correnti supera il 40%, supportato anche dall'M&A appeal del Gruppo.

Key Figures & Ratios	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales (Eu mn)	0	1	1	2	5
EBITDA Adj (Eu mn)	-2	-3	-1	-1	0
Net Profit Adj (Eu mn)	-2	-3	-1	-1	0
EPS New Adj (Eu)	-0.115	-0.136	-0.037	-0.034	0.001
EPS Old Adj (Eu)	-0.115	-0.136	-0.041	-0.033	0.001
DPS (Eu)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
EV/EBITDA Adj	nm	nm	nm	nm	nm
EV/EBIT Adj	nm	nm	nm	nm	nm
P/E Adj	nm	nm	nm	nm	nm
Div. Yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Debt/EBITDA Adj	1.1	0.4	2.9	2.3	-5.1

**ULISSE BIOMED – 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	0	0	1	1	2	5
EBITDA	-1	-2	-3	-1	-1	0
EBIT	-1	-2	-3	-1	-1	0
Financial Income (charges)	-0	0	-0	-0	-0	-0
Associates & Others	0	0	0	0	0	0
Pre-tax Profit	-1	-5	-6	-3	-3	-2
Taxes	0	0	0	0	0	0
Tax rate	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Minorities & Discontinued Operations	0	0	0	0	0	0
Net Profit	-1	-5	-6	-3	-3	-2
EBITDA Adj	-1	-2	-3	-1	-1	0
EBIT Adj	-1	-2	-3	-1	-1	0
Net Profit Adj	-1	-2	-3	-1	-1	0
<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	8	22	24	27	27	27
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	8	22	25	27	27	27
EPS f.d	-0.162	-0.222	-0.243	-0.123	-0.120	-0.085
EPS Adj f.d	-0.162	-0.115	-0.136	-0.037	-0.034	0.001
BVPS f.d	0.737	1.846	1.028	0.888	0.727	0.642
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>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
Gross Cash Flow	-1	-2	-3	-1	-1	0
Change in NWC	0	1	-0	-1	-0	1
Capital Expenditure	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Other Cash Items	0	0	0	0	0	0
Free Cash Flow (FCF)	-1	-1	-3	-2	-1	1
Acquisitions, Divestments & Other Items	0	0	0	0	0	0
Dividends	0	0	0	0	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	0	2	3	0	0
Change in Net Financial Position	-1	-1	-1	1	-1	1
<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	2	25	22	19	17	14
Net Working Capital	1	0	1	2	2	1
Long term Liabilities	0	-0	-0	-0	-0	-0
Net Capital Employed	2	25	22	21	18	15
Net Cash (Debt)	4	2	1	2	1	2
Group Equity	6	27	24	23	20	17
Minorities	0	0	0	0	0	0
Net Equity	6	27	24	23	20	17
<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	15	39	30	27	27	27
Adjustments (Associate & Minorities)	0	0	0	0	0	0
Net Cash (Debt)	4	2	1	2	1	2
Enterprise Value	11	37	28	25	26	25
<b>Ratios (%)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
EBITDA Adj Margin	nm	nm	nm	nm	nm	8.2%
EBIT Adj Margin	nm	nm	nm	nm	nm	1.0%
Gearing - Debt/Equity	-63.7%	-8.4%	-4.9%	-7.7%	-6.1%	-12.3%
Interest Cover on EBIT	nm	47544.2	nm	nm	nm	1.8
Net Debt/EBITDA Adj	3.8	1.1	0.4	2.9	2.3	-5.1
ROACE*	-59.0%	-18.2%	-13.8%	-4.5%	-4.4%	0.3%
ROE*	-19.8%	-14.9%	-13.0%	-4.3%	-4.3%	0.1%
EV/CE	5.1	2.7	1.2	1.2	1.3	1.5
EV/Sales	nm	nm	36.9	18.8	11.3	5.0
EV/EBITDA Adj	nm	nm	nm	nm	nm	nm
EV/EBIT Adj	nm	nm	nm	nm	nm	nm
Free Cash Flow Yield	-3.9%	-3.7%	-13.6%	-7.1%	-2.2%	4.0%
<b>Growth Rates (%)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
Sales	-50.0%	-52.2%	1059.9%	76.0%	69.3%	120.0%
EBITDA Adj	nm	nm	nm	nm	nm	nm
EBIT Adj	nm	nm	nm	nm	nm	nm
Net Profit Adj	nm	nm	nm	nm	nm	nm
EPS Adj	nm	nm	nm	nm	nm	nm
DPS						

\*Excluding extraordinary items

Source: Intermonte SIM estimates

## Risultati 1H25

Martedì 30 settembre, dopo la chiusura del mercato, Ulisse Biomed (UBM) ha comunicato i risultati 1H25, che hanno mostrato una forte crescita dei ricavi ed una significativa riduzione dei costi operativi, in linea con le nostre attese.

- **Ricavi delle vendite Eu0.53mn (+43% YoY):** **Divisione Platform** (servizi custom, produzione OEM o personalizzazione della piattaforma Hyris System™) Eu0.30mn (56.6% del totale), grazie anche agli accordi di partnership e distribuzione avviati nel corso del 2024 con Generon, GrowBigGogh e Gutsy; **Divisione Medical** (prodotti e servizi integrati per laboratori diagnostici medicali) Eu0.23mn (43.4% del totale), grazie anche agli accordi di partnership e distribuzione siglati nel corso degli esercizi precedenti con ELITechGoup S.p.A., Aenorasis S.A. e Mediline D.O.O.
- **Altri ricavi e proventi Eu0.12mn (-59% YoY):** per sfasamento temporale dei ricavi da progetti sulla programmazione POR FESR (Piano Operativo Regionale del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale), slittati al 2H25.
- **EBITDA Eu-0.91mn (vs Eu-1.65mn 1H24)**, con costi del personale in calo del 35% YoY a Eu0.68mn a seguito del completamento del processo di riorganizzazione ed efficientamento della struttura. L'incidenza dei costi per materie prime e di consumo è scesa al 13.0% dei ricavi totali dal 33.4% dell'1H24 grazie ad un mix di vendite a maggior valore aggiunto, alla razionalizzazione delle giacenze disponibili ed all'efficientamento dei processi di laboratorio.
- **Risultato netto Eu-2.43mn (vs Eu-3.07mn 1H24)**, con ammortamenti pari a Eu1.52mn (+8% YoY), principalmente relativi all'avviamento generato a seguito del consolidamento del gruppo Hyris.
- **PFN positiva per Eu0.06mn, in calo di Eu1.11mn da fine 2024**, principalmente a causa della redditività negativa e del pagamento di spese legate alla riorganizzazione societaria.

### Ulisse Biomed – 1H25 Results

(Eu mn)	1H24A	1H25A	YoY
<b>Sales</b>	<b>0.37</b>	<b>0.53</b>	<b>42.6%</b>
<b>Value of Production</b>	<b>0.66</b>	<b>0.65</b>	<b>-2.4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-1.65</b>	<b>-0.91</b>	<b>-44.7%</b>
<i>% of VoP</i>	<i>-247.8%</i>	<i>-140.5%</i>	
D&A and Provisions	-1.41	-1.52	
<b>EBIT</b>	<b>-3.05</b>	<b>-2.43</b>	<b>-20.5%</b>
<i>% of VoP</i>	<i>-459.7%</i>	<i>-374.5%</i>	
Net Financial Charges	-0.02	0.00	
<b>Pretax Profit</b>	<b>-3.07</b>	<b>-2.43</b>	<b>-20.8%</b>
Taxes	0.00	0.00	
<i>tax rate</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	
<b>Consolidated Net Profit</b>	<b>-3.07</b>	<b>-2.43</b>	<b>-20.8%</b>
<i>% of VoP</i>	<i>-462.2%</i>	<i>-375.3%</i>	
Minorities	0.00	0.00	
<b>Net Profit</b>	<b>-3.07</b>	<b>-2.43</b>	<b>-20.8%</b>
<i>% of VoP</i>	<i>-462.2%</i>	<i>-375.3%</i>	
<b>Net Financial Position</b>	<b>0.79</b>	<b>0.06</b>	
<b>Net Working Capital</b>	<b>0.67</b>	<b>0.84</b>	
<b>Capex</b>	<b>0.02</b>	<b>0.08</b>	

Source: Company actual data

## Attività commerciale

Nel 1H25 il Gruppo ha proseguito l'espansione commerciale e la valorizzazione delle proprie tecnologie proprietarie attraverso una serie di accordi strategici.

- **Distribuzione in Scandinavia:** siglato il 20 gennaio un accordo con la norvegese Montebello Diagnostics per la distribuzione delle soluzioni HPV e della piattaforma Hyris System™, in esclusiva in Norvegia e in modalità non esclusiva in Svezia, Danimarca e Finlandia.
- **Partnership in Sud Africa:** sottoscritto il 29 gennaio un accordo esclusivo con CapeBIO per la commercializzazione delle stesse soluzioni nel mercato sudafricano.
- **Progetto malaria finanziato dalla Gates Foundation:** avviata il 12 marzo la seconda fase del programma triennale da USD0.54mn, con USD0.11mn già erogati, per lo sviluppo di tecnologie di sorveglianza della malaria in aree remote.
- **Collaborazione accademica di rilievo:** pubblicato l'8 aprile uno studio condotto con le Università di Parma, Pisa e Roma Tor Vergata sull'applicazione dei nano interruttori di Ulisse Biomed per il Therapeutic Drug Monitoring di anticorpi monoclonali, aprendo nuove prospettive nel campo delle malattie infiammatorie croniche.

Tali iniziative rafforzano il posizionamento del Gruppo nei segmenti di diagnostica molecolare e medicina di precisione, ampliando la presenza internazionale e le collaborazioni scientifiche di alto profilo.

## Attività di Ricerca & Sviluppo

Nel 1H25 Ulisse Biomed ha proseguito le attività di R&S focalizzandosi sull'**integrazione del proprio assay menu** (tra cui i **pannelli tropicali e respiratori**) all'interno della piattaforma **Hyris System™**, con l'obiettivo di ampliare l'offerta diagnostica nei prossimi trimestri. Parallelamente, la Società ha lavorato al **miglioramento delle componenti hardware e software** della piattaforma proprietaria, per ottimizzarne le prestazioni e supportare l'evoluzione tecnologica in vista di futuri lanci commerciali.

## Sviluppi recenti

### Accordo di investimento con Global Corporate Finance LLC

Il 31 luglio 2025 Ulisse Biomed ha sottoscritto un **accordo di investimento** con il family office statunitense Global Corporate Finance (GCF) e la collegata Sterling Atlantic, **che prevede:**

- **impegno fino a Eu10mn in 30 mesi**, tramite aumenti di capitale riservati, attivabili su richiesta esclusiva della Società;
- **emissione gratuita di 2.5mn di warrant** (esercitabili in 5 anni a **Eu2.04/azione**) a favore dell'investitore.

Le risorse saranno destinate a:

- sviluppo della piattaforma automatizzata integrata con l'Hyris System™;
- espansione commerciale (es. Nord/Sud America);
- R&D, partnership strategiche e acquisizioni in ambiti complementari;
- consolidamento patrimoniale e finanziamento dell'attività ordinaria.

La struttura finanziaria dell'accordo prevede:

- un aumento di capitale riservato fino a Eu2mn (massimo 3mn di azioni), attivabile su richiesta in più tranche;
- un aumento di capitale a servizio dei warrant fino a Eu5.1mn (massimo 2.5mn di azioni);
- un prezzo di sottoscrizione, determinato di volta in volta, pari al maggiore tra il prezzo minimo (floor price) fissato da UBM ed il 90% della media dei VWAP nei 15 giorni successivi alla richiesta.

Il meccanismo operativo dell'accordo prevede che ogni richiesta di sottoscrizione sia accompagnata da un **prestito titoli da parte dell'azionista Stefano Lo Priore** (o sue società) pari al numero di azioni richieste, che GCF potrà negoziare e poi restituire al termine della sottoscrizione.

È previsto il pagamento di una **commissione fissa di Eu0.2mn** a Sterling Atlantic (collegata a GCF), dilazionabile in 12 mesi.

Ulteriori clausole prevedono che **GCF non potrà detenere più del 19.99% del capitale sociale**, né effettuare vendite allo scoperto, e potrà partecipare **fino al 15% di future operazioni di aumento di capitale** nei successivi 12 mesi.

Non è previsto alcun obbligo di lock-up a carico di GCF.

La **diluizione massima potenziale** stimata per gli attuali azionisti in caso di piena emissione di tutte le nuove azioni e pieno esercizio di tutti i warrant è pari a **circa il 18%**.

Il management di Ulisse Biomed stima un **fabbisogno finanziario netto** a supporto degli investimenti e dello sviluppo di **circa Eu1.5mn nei prossimi 12 mesi**.

#### Valutiamo positivamente l'accordo in quanto:

- l'operazione fornisce a Ulisse Biomed uno strumento di finanziamento modulare, non diluitivo ex ante, con caratteristiche intermedie tra equity puro e linee committed (equity-linked financing) che potrà sostenere il capex strategico e operativo della Società nel periodo 2025-2028);
- è particolarmente efficace per una small-cap innovativa con esigenze di funding non ricorrenti e legate a milestone operative;
- il meccanismo di richiesta a tranche e la presenza di warrant con prezzo di esercizio significativamente superiore alle attuali quotazioni di mercato ed al nostro target price, rappresentano un elemento di allineamento degli interessi con l'investitore e contenimento dell'effetto diluitivo, subordinando l'ingresso di nuovo capitale a condizioni di performance positive;
- conferma la credibilità industriale e il posizionamento competitivo di Ulisse Biomed, come evidenziato dall'interesse di un investitore internazionale con esperienza in operazioni di private equity strategico;
- rappresenta un vantaggio competitivo concreto e una leva per consolidare il ruolo di Ulisse Biomed nel panorama europeo della diagnostica molecolare decentralizzata.

### Primo ordine nel segmento Next Generation Sequencing (NGS)

Il 26 agosto 2025 Ulisse Biomed ha ricevuto da un primario operatore del settore il **primo ordine per la fornitura di prodotti basati su tecnologie NGS** (Next Generation Sequencing). L'operazione segna **l'ingresso della società nel mercato del sequenziamento genetico**, un ambito in forte espansione a livello globale.

Il management prevede che questo nuovo filone tecnologico generi **ulteriori ordini già nel 4Q25** e contribuisca alla **crescita dei ricavi nei prossimi esercizi**, ampliando il posizionamento competitivo del gruppo nella diagnostica avanzata e nella medicina di precisione.

## Outlook

Nel prosieguo del 2025, il Gruppo intende **consolidare la crescita commerciale** attraverso gli accordi di distribuzione già annunciati e la definizione di **nuove partnership o licenze** con operatori dotati di forte accesso ai mercati target, in grado di generare ritorni economici nel breve periodo.

Parallelamente, la Società punta a **potenziare le vendite dei prodotti esistenti** e ad **accelerare il lancio di nuove soluzioni** sfruttando la propria base clienti consolidata.

Il management prevede inoltre di **espandere il perimetro tecnologico** con l'ingresso nel mercato ad alto potenziale del **Next Generation Sequencing (NGS)**, che rappresenta una linea di sviluppo complementare e strategica per la crescita organica del Gruppo.

In coerenza con il piano industriale, Ulisse Biomed proseguirà le iniziative di **raccolta di nuovi capitali, sia equity che debito**, anche tramite l'accordo in essere con **Global Corporate Finance LLC**, per sostenere i programmi di investimento e sviluppo.

Gli amministratori confermano **l'assenza di rischi sulla continuità aziendale**, sostenuta da una solida posizione patrimoniale e da prospettive industriali favorevoli nei prossimi dodici mesi.

Il management ha **confermato le guidance** comunicate a dicembre 2024 **per il periodo 2025-2028**, che prevedono:

- **Ricavi** in crescita da Eu1.40/1.60mn (2025) a Eu2.80/3.50mn (2028);
- **EBITDA** in crescita da Eu-0.60/-0.40mn (2025) a Eu0.45/0.80mn (2028).

**Confermiamo le nostre stime**, che prevedono un **percorso di crescita più rapido rispetto alle guidance** della Società in quanto **assumono una raccolta di nuovo capitale di rischio di Eu2.5mn** che dovrebbe permettere di accelerare in misura molto significativa lo sviluppo commerciale. Le nostre ipotesi di raccolta di nuove risorse finanziarie risultano ora molto più solide a seguito del recente accordo di investimento con Global Corporate Finance LLC, che si è impegnata fino a Eu10mn in 30 mesi. Ne consegue che **il profilo di rischio** sottostante alle nostre stime **risulta significativamente ridotto**.

### Ulisse Biomed – 2025-2027 Estimates

	2025E	2026E	2027E
<b>Sales</b>	<b>1.4</b>	<b>2.3</b>	<b>5.0</b>
% YoY growth	76.0%	69.3%	120.0%
o/w Medical	0.7	1.1	2.5
o/w Platform	0.7	1.2	2.5
<b>Value of Production</b>	<b>1.7</b>	<b>2.5</b>	<b>5.2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.4</b>
% of VoP	-35.4%	-20.9%	8.0%
D&A and Provisions	-8.1	-8.1	-8.1
<b>EBIT</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>
% of VoP	-192.8%	-130.5%	-44.1%
Net Financial Charges	0.0	0.0	0.0
<b>Pretax Profit</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>
Taxes	0.0	0.0	0.0
tax rate	0%	0%	0%
<b>Consolidated Net Profit</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>
% of VoP	-194.4%	-131.6%	-44.6%
Minorities	0.0	0.0	0.0
<b>Net Profit</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>
% of VoP	-194.4%	-131.6%	-44.6%
<b>Net Financial Position</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>2.1</b>

Source: Company actual data

## Valutazione

**Alziamo il target price di Ulisse Biomed a Eu1.49 da Eu1.20 (+24%), pur in presenza di stime invariate, in quanto:**

- **i multipli di settore** sono cresciuti (EV/EBITDA 2027E 16.4x da 14.1x);
- **l'equity risk premium** è stato abbassato al 5.5% dal 6.0% per riflettere meglio gli attuali livelli di valutazione del mercato;
- **il beta** della Società è stato abbassato a 1.3x da 1.4x alla luce della riduzione del rischio implicito nelle nostre stime a seguito dell'accordo di investimento con Global Corporate Finance LLC;
- manteniamo **l'ipotesi di aumento di capitale di Eu2.5mn**, ma il prezzo di emissione viene ora ipotizzato **a Eu1.00 per azione** dal precedente Eu0.77 per azione a seguito dell'aumento del prezzo di mercato, con conseguente minore effetto diluitivo;
- manteniamo invariato al 20% il **premio riconosciuto alla Società per il suo M&A appeal**, in quanto potenziale target per società attive nel settore medical equipment, con una struttura commerciale già definita e con uno spazio di complementarità nella pipeline, oltre che per gruppi farmaceutici o per grandi distributori.

## Discounted Cash Flow Model

Nell'applicazione del modello DCF abbiamo utilizzato le nostre stime esplicite 2025-2028 e stime per il triennio successivo che conducono ad un volume d'affari atteso al 2031 di Eu13.5mn, pari ad un CAGR del 24% nel periodo 2028-2031, con EBITDA margin a regime del 31%, coerente con la marginalità media del peer group.

Le principali assunzioni utilizzate sono riassunte qui di seguito.

- **Tasso Risk Free** pari al **4.0%** (invariato)
- **Equity Risk Premium** pari al **5.5%** (dal precedente 6.0%).
- **Beta unlevered** pari a **1.30** (dal precedente 1.40), superiore all'Adj. Beta rilevato da FactSet (i.e. 1.01, 3y), che riteniamo poco significativo per la scarsa liquidità del titolo, e rispetto al beta del settore Healthcare Information and Technology europeo (i.e. 0.99) fornito dal sito di Damodaran. Assumiamo, quindi, una maggiore rischiosità per fattorizzare il passaggio ad una fase di scale-up che richiede ulteriori sforzi commerciali.
- Determiniamo il **Terminal Value** applicando un **multiplo EV/EBITDA pari a 16.4x** (dal precedente 14.1x) sulla base di campione di società ritenute comparabili in termini di posizionamento di mercato.

Le nostre assunzioni portano alla determinazione di un **WACC** pari all'**11.2%** (dal precedente 12.4%).

### Ulisse Biomed – Discounted Cash Flow Model (Eu mn)

	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	FY 2029E	FY 2030E	FY 2031E
<b>Tot. Revenues</b>	<b>1.7</b>	<b>2.5</b>	<b>5.2</b>	<b>7.1</b>	<b>9.6</b>	<b>12.9</b>	<b>13.5</b>
YoY Growth (%)	37.5%	43.6%	110.2%	37.6%	35.6%	33.6%	5.0%
<b>EBITDA</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>2.0</b>	<b>3.3</b>	<b>4.2</b>
EBITDA Margin (%)	-35.4%	-20.9%	8.0%	15.3%	20.3%	25.3%	31.0%
D&A	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(0.1)
<b>EBIT</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>0.6</b>	<b>4.1</b>
EBIT Margin (%)	-192.8%	-130.5%	-44.1%	-22.6%	-7.7%	4.4%	30.0%
Taxes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.1)
Tax Rate (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-27.9%
<b>NOPAT</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>0.6</b>	<b>2.9</b>
D&A	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	0.1
Change in Net Working Capital	(1.1)	0.0	0.6	0.3	(0.4)	(0.5)	(0.1)
Capex	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>
Discounting Factor	1.00	0.90	0.81	0.73	0.66	0.59	0.53
<b>Discounted FCF</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>

Source: Websim Corporate estimates

**Ulisse Biomed – Peer Group**

	EBITDA margin				CAGR EBITDA 2023-2026	BETA 5Y
	2024	2025	2026	2027		
<b>Danaher Corporation</b>	31.6%	31.3%	31.8%	32.5%	6.4%	0.9
<b>Agilent Technologies, Inc.</b>	28.4%	28.6%	29.6%	27.5%	4.8%	1.0
<b>Abbott Laboratories</b>	24.0%	26.7%	27.2%	27.9%	12.7%	0.6
<b>DiaSorin S.p.A.</b>	33.2%	34.0%	35.0%	35.9%	9.5%	0.4
<b>Mean</b>	<b>29.3%</b>	<b>30.2%</b>	<b>30.9%</b>	<b>31.0%</b>	<b>8.3%</b>	<b>0.7</b>
<b>Median</b>	<b>30.0%</b>	<b>29.9%</b>	<b>30.7%</b>	<b>30.2%</b>	<b>7.9%</b>	<b>0.7</b>

Source: FactSet & Websim Corporate elaboration

**Ulisse Biomed – Peer Group Multiples**

	EV/SALES				EV/EBITDA				EV/EBIT				P/E			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
<b>Danaher Corporation</b>	6.9x	6.5x	6.0x	5.5x	21.7x	20.9x	18.9x	16.8x	31.6x	23.1x	20.7x	18.4x	39.0x	26.5x	24.2x	21.9x
<b>Agilent Technologies, Inc.</b>	6.3x	5.9x	5.4x	5.0x	22.3x	20.5x	18.3x	18.3x	25.9x	22.8x	20.5x	18.5x	31.2x	24.8x	22.9x	20.8x
<b>Abbott Laboratories</b>	5.7x	5.3x	4.8x	4.5x	23.8x	19.8x	17.8x	16.0x	35.0x	22.6x	20.1x	18.0x	17.4x	25.9x	23.5x	21.3x
<b>DiaSorin S.p.A.</b>	3.9x	3.7x	3.3x	2.9x	11.8x	10.8x	9.4x	8.0x	16.8x	14.5x	12.4x	10.3x	22.0x	17.7x	15.6x	13.7x
<b>Mean</b>	<b>5.7x</b>	<b>5.3x</b>	<b>4.9x</b>	<b>4.5x</b>	<b>19.9x</b>	<b>18.0x</b>	<b>16.1x</b>	<b>14.8x</b>	<b>27.3x</b>	<b>20.8x</b>	<b>18.4x</b>	<b>16.3x</b>	<b>27.4x</b>	<b>23.7x</b>	<b>21.6x</b>	<b>19.4x</b>
<b>Median</b>	<b>6.0x</b>	<b>5.6x</b>	<b>5.1x</b>	<b>4.7x</b>	<b>22.0x</b>	<b>20.1x</b>	<b>18.0x</b>	<b>16.4x</b>	<b>28.7x</b>	<b>22.7x</b>	<b>20.3x</b>	<b>18.2x</b>	<b>26.6x</b>	<b>25.3x</b>	<b>23.2x</b>	<b>21.0x</b>

Source: FactSet & Websim Corporate elaboration

**Ulisse BioMed – Discounted Cash Flow Valuation Summary**

<b>A) 2025E-2030E Discounted Cash Flows (Eu mn)</b>	1.8	5%
EV/EBITDA to be applied in year 2031E	16.4x	
2031E EBITDA (Eu mn)	4.2	
Terminal Value (Eu mn)	68.7	
Discounting factor	0.53	
<b>B) Discounted Terminal Value (Eu mn)</b>	<b>36.4</b>	<b>95%</b>
<b>C) = (A+B) Enterprise Value (Eu mn)</b>	<b>38.3</b>	<b>100%</b>
NFP@31.12.2024 Cash/(Debt) (Eu mn)	1.2	
New Capital Increase (Eu mn)	2.5	
<b>Equity Value (Eu mn)</b>	<b>42.0</b>	
Liquidity Discount (20%) (Eu mn)	(8.4)	
<b>Fair Equity Value (Eu mn)</b>	<b>33.6</b>	
Number of fully diluted shares (mn)	27.0	
<b>Fair Value per Share (Eu)</b>	<b>1.24</b>	
Speculative Premium (20%)	0.25	
<b>Target Price (Eu)</b>	<b>1.49</b>	

Source: Websim Corporate estimates

Lo schema su esposto riassume gli esiti della nostra valutazione, che si sostanzia in un Enterprise Value pari a Eu38.3mn, di cui il 95% riconducibile al valore terminale della Società, e in un **Equity Value** pari a **Eu42.0mn**, equivalente a Eu1.56 per azione fully diluted (valore che tiene già conto degli ulteriori Eu2.5mn di aumenti di capitale attesi nei prossimi mesi al prezzo unitario ipotizzato a Eu1.00 per azione).

Da un'analisi di sensitività emerge che, pur ipotizzando una riduzione di 2x l'EV/EBITDA ed un contestuale aumento del WACC di 150bps, a 12.7%, vale a dire in uno scenario che definiamo **Worst Case**, le nostre stime supporterebbero un **Equity Value di Eu35.0mn**, corrispondente ad una valutazione per azione fully diluted di **Eu1.30**, superiore del 26% rispetto alle attuali quotazioni.



**Ulisse BioMed – DCF Sensitivity Analysis to WACC and EV/EBITDA**

		EV/EBITDA				
		14.4x	15.4x	16.4x	17.4x	18.4x
WACC	9.7%	40.1	42.5	<b>44.9</b>	47.3	49.7
	10.2%	39.2	41.5	<b>43.9</b>	46.2	48.6
	10.7%	38.3	40.6	<b>42.8</b>	45.1	47.4
	<b>11.2%</b>	<b>37.4</b>	<b>39.6</b>	<b>41.9</b>	<b>44.1</b>	<b>46.3</b>
	11.7%	36.6	38.7	<b>40.9</b>	43.0	45.2
	12.2%	35.8	37.9	<b>40.0</b>	42.1	44.2
	12.7%	35.0	37.0	<b>39.0</b>	41.1	43.1

Source: Websim Corporate estimates

Al valore così determinato, considerando la ridotta capitalizzazione di mercato e flottante del titolo (pari a circa Eu7mn a prezzi correnti di mercato), abbiamo applicato uno **sconto liquidità pari al 20%**. Il nostro **target price, dopo aver riconosciuto anche un premio speculativo del 20%**, risulta pari a **Eu1.49 per azione**, che implica un **potenziale di rialzo di oltre il 40%** rispetto ai prezzi attuali di mercato. Il premio speculativo è a nostro avviso giustificato dal fatto che in questo settore i grandi gruppi sono alla costante ricerca di piccole aziende innovative da acquistare, accelerandone in modo sostanziale il processo di sviluppo e penetrazione del mercato. UBM potrebbe dunque rappresentare in prospettiva un potenziale target di acquisizione per uno dei big player del settore.

## Company in Brief

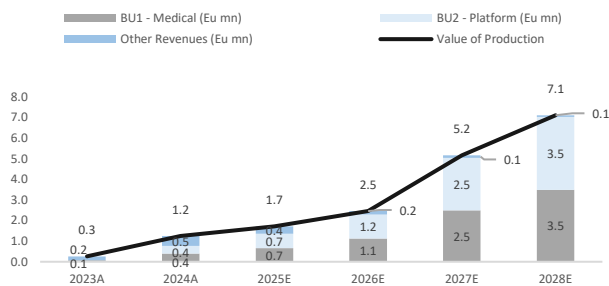
### Descrizione della Società

Fondata nel 2015 da un gruppo di ricercatori, Ulisse BioMed S.p.A. è quotata sull'Euronext Growth Milano dal 2021. Dopo il reverse-merger con il Gruppo Hyris, perfezionato a dicembre 2023, è nato un player integrato IVD/MD che sviluppa e produce reagenti (Ulisse BioMed) e piattaforme (hardware e software) per PCR (Hyris). Attualmente gestito dal management di Hyris, la Società è organizzata in due linee di business: Medical, vendita di prodotti e servizi integrati proprietari a laboratori, ospedali privati e pubblici e cliniche diagnostiche; Platform, vendita di servizi custom o di piattaforma tecnologica aperta a partner esterni.

### Punti di forza/Opportunità

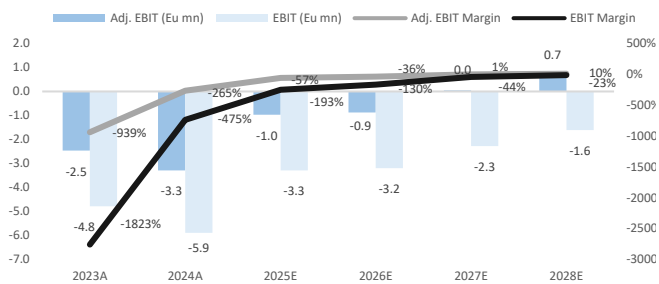
- Proprietà tecnologica avanzata e distintiva protetta da brevetti internazionali che copre le tre componentistiche fondamentali delle soluzioni di biologia molecolare (reagenti, hardware e software)
- Know-how elevato coltivato dal nucleo di ricerca, con un management di esperienza internazionale
- Posizionamento competitivo e integrazione verticale della filiera post-merger con Hyris Limited
- Cross-selling e operatività sinergica tra le due linee di business
- Il mercato globale della tecnologia PCR era intorno a EU16bn nel 2024 ed è stimato in crescita con un CAGR di oltre l'8% fino al 2029

### Ulisse BioMed – 2023A-2028E Turnover evolution by business line



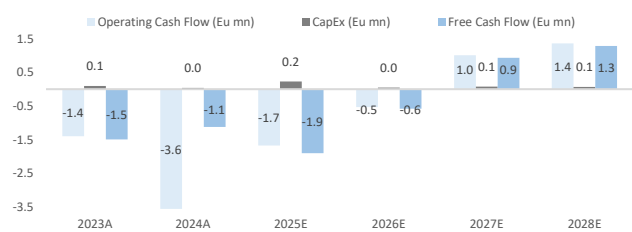
Source: Websim Corporate estimates

### Ulisse BioMed – 2023A-2028E EBIT, EBIT Adjusted and Margins evolution



Source: Websim Corporate estimates

### Ulisse BioMed – 2023-2028E Cash Flow and Capex evolution



Source: Websim Corporate estimates

### Management

**Presidente:** Stefano Lo Priore  
**CEO & CFO:** Nicola Basile  
**CTO:** Lorenzo Colombo  
**Head of Marketing & Sales:** Gabriele Salaris

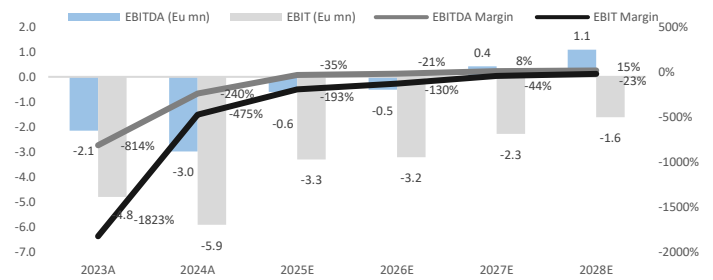
### Azionisti

Stefano Lo Priore	15.2%
Alberto Amati	10.9%
Algebris	6.9%
Altri azionisti	39.2%
Flottante	27.8%

### Rischi/Debolezze

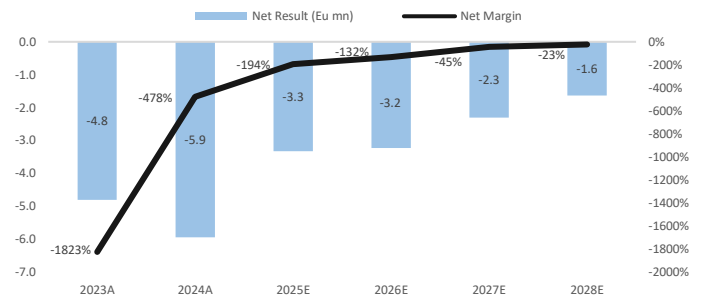
- Necessità di risorse finanziarie aggiuntive per promuovere lo sviluppo commerciale e l'R&D
- Mantenere il cash burn sotto controllo durante l'implementazione della strategia
- Cambiamenti normativi più restrittivi in materia di prove cliniche e procedure di valutazione della conformità
- Modello di business che dipende da accordi di licenza e/o distribuzione con operatori IVD
- Capitalizzazione di mercato limitata

### Ulisse BioMed – 2023A-2028E EBITDA, EBIT and Margins evolution (Eu mn)



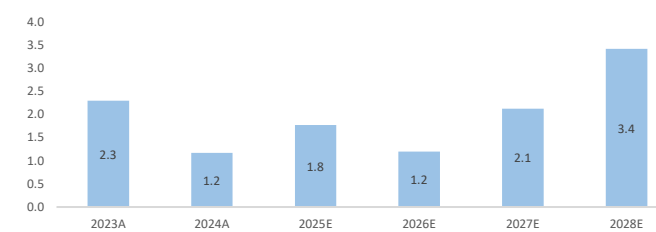
Source: Websim estimates

### Ulisse BioMed – 2023A-2028E Net Result and Net Margin evolution



Source: Websim Corporate estimates

### Ulisse BioMed – 2023A-2028E NFP evolution



Source: Websim Corporate estimates

<b>DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION</b>			
<b>Stock NAME</b>	<b>ULISSE BIOMED</b>		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	BUY
Current Target (Eu):	1.49	Previous Target (Eu):	1.20
Current Price (Eu):	1.00	Previous Price (Eu):	0.75
Date of report:	16/10/2025	Date of last report:	12/05/2025

#### 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 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 16 October 2025 Intermonte's Research Department covered 131 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

BUY:	31.30%
OUTPERFORM:	38.17%
NEUTRAL:	30.53%
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:	51.32%
OUTPERFORM:	30.26%
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, SYS-DAT, 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 MARMII, 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, FILA, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, 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, TINEXA, 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, TINEXA**

**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, TINEXA**

**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, TECHNOPEBE, 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, SOMEC, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXA, 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.