RACCOMANDAZIONE
BUY (da BUY)

Target Price
€2,4 (da €2,2)

Execus S.p.A.

Settore: MarTech
Codice negoziazione Bloomberg: EXEC IM
Mercato: Euronext Growth Milan

Prezzo al 16/10/2026
0,96€ (*price at market close*)

Capitalizzazione di Borsa:	11.376.343 €
Numero di azioni:	11.850.357€
Patrimonio netto al 30.06.2026:	5.853.505 €

Data ed ora di produzione:
16.10.2026 ore 11:00

Data ed ora di prima diffusione:
19.10.2026 ore 11:50

Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
Tel. +39 0669933.440
Stefania Vergati
Tel. +39 0669933.228
Pierluigi Cosintino
Tel. +39 0669933.601
Pietro Zaja
Tel.+39 0669933.712

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Execus S.p.A. è la capogruppo dell'omonimo Gruppo (composto dalla stessa Execus S.p.A, Adasta Media S.r.l., Differens S.r.l., ZCA Digital S.r.l., Vanilla Marketing S.r.l., Alea Digital S.r.l. e Life Celebrating S.r.l.), attiva nel settore *MarTech*.
- Dalla quotazione, il Gruppo si è trasformato, anche grazie a un intenso programma di M&A, da operatore specializzato nel *social selling* a piattaforma *MarTech* e *SalesTech* integrata, con un modello basato su automazione AI, tecnologie proprietarie e ricavi ricorrenti.
- Sul fronte delle operazioni straordinarie, Execus ha completato, nel corso del 2026, l'acquisizione delle partecipazioni residue del 49% in Adasta Media e Differens, raggiungendo il controllo totalitario di entrambe e ha perfezionato l'ingresso nel capitale di Alea Digital e Life Celebrating, acquisendone il 51% per un corrispettivo complessivo di circa €2,3 milioni, regolato in parte mediante emissione di nuove azioni. Parallelamente, il Gruppo ha realizzato un aumento di capitale in denaro per €1,5 milioni e prosegue nello sviluppo del progetto GLOPS, che beneficia di agevolazioni pubbliche complessive per circa €2,7 milioni tra finanziamento agevolato e contributo a fondo perduto.
- I risultati consolidati al 30 giugno 2026 evidenziano ricavi di vendita pari a €4,7 milioni, in crescita del 18,3% rispetto ai €4 milioni del primo semestre 2025, grazie sia alla crescita organica sia all'ampliamento del perimetro di consolidamento. Il valore della produzione si è attestato a €4,8 milioni (+8,5%) mentre l'Ebitda è salito a €517 migliaia rispetto a €483 migliaia del periodo precedente (+7%), con una marginalità sostanzialmente stabile al 10,9%.
- Alla luce dei risultati del primo semestre 2026, dell'ampliamento del perimetro di consolidamento e delle prospettive di sviluppo commerciale, abbiamo aggiornato le stime per il periodo 2026-2029. Prevediamo che il valore della produzione possa raggiungere €9,9 milioni a fine 2026 per attestarsi a €22,4 milioni nel 2029. La crescita dovrebbe essere sostenuta dal contributo delle società acquisite e dal rafforzamento delle attività commerciali. L'Ebitda è ora atteso a €1,7 milioni nel 2026 per raggiungere €6,8 milioni a fine arco di piano, con una marginalità in crescita fino al 30,3% nel 2029. Stimiamo, inoltre, un utile netto di Gruppo pari a 592 migliaia nel 2026, rispetto a €430 migliaia precedentemente stimati, fino a €4 milioni nel 2029.
- Alla luce delle nuove stime, alziamo la valorizzazione a €2,4, mantenendo una Raccomandazione di acquisto.

KEY FINANCIALS (k €)

Anno al 31/12	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Valore della produzione	5.199	9.581	9.927	18.217	20.990	22.406
EBITDA	293	1.006	1.688	5.134	6.115	6.780
EBIT	-418	-269	372	3.451	4.589	6.149
Utile netto di Gruppo	-549	-460	592	2.665	2.959	3.965
Cash-flow	162	815	1.908	4.348	4.485	4.596
PFN	1.309	-360	-1.229	-239	1.015	3.048
Patrimonio netto di Gruppo	4.630	6.096	8.611	11.277	14.236	18.202

Fonte: Execus; Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
LA RICERCA E' PRODOTTA CONFORMEMENTE AL CODICE DI CONDOTTA UE
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

Mercato di riferimento

Execus S.p.A. è la capogruppo dell'omonimo Gruppo composto dalla stessa Execus S.p.A. e dalle società ZCA Digital S.r.l, Adasta Media S.r.l., Differens S.r.l., Vanilla Marketing, Alea Digital S.r.l. e Life Celebrating S.r.l., attivo nel settore *MarTech* (*marketing technology*) mediante un approccio integrato e un'offerta basata sull'utilizzo dell'intelligenza artificiale.

Execus si posiziona all'intersezione di due mercati strutturalmente in crescita e sempre più convergenti: da un lato l'intelligenza artificiale applicata ai processi di crescita del business, dall'altro la protezione digitale.

Il primo ambito, riconducibile ai segmenti *MarTech* e *SalesTech*, è sostenuto dalla crescente adozione dell'intelligenza artificiale e dall'affermazione degli AI Agent (programmi AI in grado di interagire con l'ambiente, raccogliere dati e utilizzarli per eseguire attività autodeterminate al fine di raggiungere obiettivi predeterminati) nei processi di marketing, vendita e gestione dei dati, con un mercato atteso superare i $300 miliardi entro il 2026.

In parallelo, il mercato della *Cyber Security* è previsto superare i $400 miliardi entro il 2027, sostenuto dall'aumento dell'esposizione ai rischi digitali derivanti dalla crescente digitalizzazione, dalla moltiplicazione dei dati gestiti e dall'automazione dei processi aziendali. In tale contesto, i due trend risultano sempre più interdipendenti: l'adozione di soluzioni AI-driven nei processi di marketing e vendita comporta infatti un ampliamento della superficie di rischio, rendendo la protezione dei dati, la continuità operativa e la governance digitale elementi strutturali dei modelli di crescita.

Anche il ruolo degli AI Agent si conferma strategico: non più semplici *chatbot* ma agenti intelligenti capaci di prendere decisioni autonome, orchestrare workflow complessi e offrire esperienze su misura al singolo cliente. Ne è conferma il fatto che circa tre quarti dei *chief executive* americani ritengono l'adozione degli AI Agent tra le variabili chiave della competitività. Purtuttavia, in Italia, la penetrazione delle soluzioni *MarTech AI-driven* è ancora inferiore rispetto ai principali mercati europei e extra-EU, evidenziando un ampio margine di crescita per i nuovi player.

In questo contesto, Execus si configura come un Growth & Protection Enabler. Il Gruppo combina, infatti, una value proposition nativamente basata sull'intelligenza artificiale (attraverso piattaforme proprietarie e sviluppo di AI Agent) con un'offerta integrata di protezione digitale (Cyber Security, compliance e governance dei dati). Tale approccio consente di affiancare ai driver di crescita un layer strutturato di protezione, rispondendo in modo coerente all'evoluzione della domanda e rafforzando il posizionamento competitivo nel medio-lungo termine. Resta però da sottolineare come il contesto locale presenti anche potenziali sfide non indifferenti legate ai tempi di adozione, frammentazione dell'offerta e necessità di progressiva educazione del mercato, fattori che richiederanno attenzione nella valutazione prospettica della capacità di execution e del potenziale di espansione del Gruppo.

Attività e Strategie

Execus S.p.A. è una PMI innovativa attiva nello sviluppo e commercializzazione di soluzioni tecnologiche proprietarie basate sull'intelligenza artificiale, rivolte alla crescita delle imprese. Dalla quotazione, il Gruppo si è trasformato, anche grazie a un intenso programma di M&A, da operatore specializzato nel *social selling* a piattaforma *MarTech* e *SalesTech* integrata, con un modello basato su automazione AI, tecnologie proprietarie e ricavi ricorrenti.

Execus, si posiziona, così, quale partner strategico per PMI e *large corporate,* offrendo servizi mirati alla generazione, conversione e fidelizzazione dei clienti. Grazie a un approccio nativamente basato su intelligenza artificiale e automazione, Execus integra attività di *lead generation*, *lead management*, posizionamento organico (SEO), campagne pubblicitarie (ADV), *social selling*, *programmatic advertising* e progettazione di ecosistemi evoluti (siti web e *e-commerce*). A tale offerta si affianca un layer dedicato alla *Cyber Security*, finalizzato alla protezione dei dati, alla gestione dei rischi digitali e al presidio degli aspetti di governance e compliance, rafforzando ulteriormente il posizionamento di Execus quale piattaforma integrata a supporto della crescita e della resilienza operativa dei clienti.

Il modello di business

Il Gruppo copre l'intero *customer journey,* dalla *lead generation* alla fidelizzazione *e customer success,* grazie ad un'offerta integrata che prevede:

- ***Assessment* e consulenza AI:** tramite una partnership con Pirola Pennuto Zei e Associati, supporta i clienti nell'analisi dei processi commerciali e nell'identificazione delle aree di implementazione AI per massimizzare l'efficienza.
- **Piattaforme proprietarie AI**: sviluppa e gestisce otto piattaforme proprietarie AI-based nei *segmenti lead generation, sales intelligence, customer care*, ESG, formazione, *digital PR* e pagamenti: AIHeroo, Execus BI, Digital Echo, SinerPay, Learning365, Green Web Meter, NOMA e Adsuite. Le soluzioni contribuiscono alla scalabilità dell'offerta, alla differenziazione tecnologica e allo sviluppo dei ricavi ricorrenti.
- **Sviluppo di agenti AI *omnichannel* proprietari**: grazie all'acquisizione di ZCA Digital, il Gruppo realizza agenti AI avanzati, personalizzabili e integrati su tutti i canali digitali (voce, chat, social, mail, ecc.), orchestrati dalla *agent supervisor* Cogitus, capace di coordinare, monitorare e sintetizzare i dati di tutti gli agenti AI del cliente.
- **Soluzioni in licenza esclusiva:** possiede licenze esclusive per l'utilizzo di soluzioni SaaS di terzi dedicate a verticali strategici (Kleecks per e-commerce/web performance e InBando per la finanza agevolata)

Le soluzioni tecnologiche per le quali Execus possiede licenze esclusive sono:

- **Kleecks:** piattaforma SaaS in ambito *e-commerce*, sviluppata da Vivian e finalizzata all'ottimizzazione del *performance marketing*, al miglioramento della salute dei siti web e all'incremento della velocità degli stessi.
- **InBando:** applicazione *web* e *mobile* sviluppata da LHEVO per supportare le aziende a trovare e accedere ai bandi di finanziamento agevolato per i loro progetti.

Nel 2025 Execus ha avviato la nuova divisione *Cyber*, ampliando il proprio posizionamento strategico verso servizi di protezione dei dati e sicurezza informatica, in complementarietà all'offerta tradizionale focalizzata sulla crescita commerciale. L'offerta si articola in soluzioni evolute che includono: i) attività di **Resilience** (backup, disaster recovery e continuità operativa); ii) **Hygiene** (gestione e messa in sicurezza degli endpoint, patching e riduzione delle vulnerabilità); iii) servizi di monitoraggio continuo **SOC/NOC** finalizzati alla prevenzione, rilevazione e gestione degli incidenti.
In un contesto in cui i principali rischi per le PMI derivano sempre più da inefficienze operative e carenze nei processi di governance IT, la divisione *Cyber* si propone come strumento di semplificazione e controllo, traducendo la complessità tecnica in indicatori e KPI utili al management. In prospettiva, l'integrazione tra soluzioni di marketing, AI e cyber security potrebbe favorire rilevanti opportunità di cross-selling sulla base clienti esistente, oltre a promuovere una maggiore fidelizzazione e una più elevata ricorrenza dei ricavi, rafforzando il posizionamento del Gruppo quale piattaforma integrata a supporto della crescita e della resilienza operativa dei clienti.

Progetto GLOPS

GLOPS (Green Low-footprint Optimized Platform for Petrol Stations) è un progetto di ricerca e sviluppo della durata prevista di 24 mesi, finalizzato alla realizzazione di una piattaforma tecnologica per la digitalizzazione e la valorizzazione commerciale delle stazioni di servizio. L'iniziativa consentirà a Execus di entrare nei mercati del Digital Out-of-Home (DOOH) e del Retail Media, attraverso la gestione e commercializzazione di spazi pubblicitari digitali sugli schermi già presenti presso gli impianti di distribuzione carburanti. Si tratta di mercati caratterizzati da modelli commerciali già sviluppati in Paesi come Francia, Germania e Regno Unito ma ancora poco diffusi nel settore delle stazioni di servizio in Italia.

Il funzionamento del modello si basa sull'integrazione del software proprietario sviluppato nell'ambito di GLOPS con le infrastrutture tecnologiche già installate presso gli impianti. La piattaforma consente di creare e gestire centralmente i palinsesti pubblicitari, programmando la distribuzione dei contenuti sui diversi schermi collegati. Per rendere operativa questa soluzione, Execus ha sottoscritto accordi di partnership quinquennali in esclusiva con principali fornitori tecnologici del settore. Questi accordi rappresentano un elemento strategico poiché consentono al Gruppo di accedere alle infrastrutture esistenti e costituiscono una significativa barriera tecnologica all'ingresso di nuovi concorrenti.

Un ulteriore elemento strategico è rappresentato dagli accordi con i gestori delle reti di distribuzione carburanti, i cosiddetti retisti, che consentono a Execus di accedere agli impianti e commercializzarne gli spazi pubblicitari. Il mercato italiano comprende circa 24.000 stazioni di servizio, con una significativa concentrazione presso i principali gruppi di distribuzione. In tale contesto, Execus ha già sottoscritto accordi quinquennali in esclusiva con alcuni dei maggiori operatori del settore e sta sviluppando ulteriori partnership con retisti di medie e grandi dimensioni. Tali accordi, insieme alle partnership con i fornitori tecnologici, consentiranno al Gruppo di ampliare progressivamente la propria copertura territoriale e sviluppare una rete pubblicitaria su scala nazionale.

Un aspetto particolarmente interessante del modello riguarda la limitata intensità di capitale. Gli impianti e gli schermi pubblicitari sono, infatti, già esistenti e non richiedono investimenti diretti da parte di Execus per la loro installazione o sostituzione. Il Gruppo può quindi concentrarsi sull'integrazione tecnologica, sulla gestione della piattaforma e sulla commercializzazione degli spazi, senza sostenere i capex infrastrutturali e i relativi ammortamenti tipici di un operatore proprietario dei mezzi

pubblicitari. Tale struttura dovrebbe favorire la scalabilità del business, consentendo di ampliare progressivamente la copertura territoriale senza un corrispondente incremento degli investimenti in infrastrutture fisiche.

Execus gestisce la commercializzazione degli spazi pubblicitari disponibili presso gli impianti presenti sul territorio, rivolgendosi a inserzionisti e centri media. A supporto dell'attività commerciale, Execus dispone di una piattaforma proprietaria che consente di mappare gli impianti sul territorio, analizzandone localizzazione, caratteristiche e livelli di affluenza, così da costruire campagne mirate in funzione degli obiettivi degli inserzionisti.

Il progetto presenta, inoltre, opportunità di lead generation e cross-selling con le attività già svolte dalle società del Gruppo. Attraverso GLOPS, Execus potrà, infatti, acquisire nuovi clienti pubblicitari ai quali proporre ulteriori servizi di marketing e comunicazione, dalla definizione del concept creativo alla produzione dei contenuti e dei video, fino alla gestione delle campagne e delle relative call to action. La capacità di attivare e consolidare questi canali commerciali rappresenterà un fattore determinante per trasformare la disponibilità degli impianti in ricavi ricorrenti.

Sul fronte finanziario, GLOPS prevede costi complessivi ammissibili pari a €3,12 milioni, a fronte dei quali il Ministero delle Imprese e del Made in Italy (MIMIT) ha riconosciuto agevolazioni per circa €2,7 milioni, equivalenti all'85% dell'investimento. Di queste, €1,56 milioni sono rappresentati da un finanziamento agevolato al tasso dello 0,64%, rimborsabile attraverso rate semestrali mentre €1,09 milioni consistono in un contributo a fondo perduto. Le agevolazioni saranno erogate, progressivamente, in funzione dell'avanzamento del progetto, contribuendo a finanziare lo sviluppo tecnologico e a contenere il fabbisogno di risorse proprie.

Nel complesso, GLOPS rappresenta un'importante opportunità di crescita e diversificazione per Execus, grazie a un modello che combina tecnologia proprietaria, accordi pluriennali in esclusiva, accesso a infrastrutture già esistenti e competenze commerciali integrate. La disponibilità di una rete potenzialmente estesa e la limitata necessità di investimenti infrastrutturali costituiscono elementi favorevoli alla scalabilità e alla marginalità del business. La principale variabile da monitorare sarà, tuttavia, la capacità del Gruppo di monetizzare progressivamente gli impianti contrattualizzati, attraverso accordi con centri media e grandi inserzionisti, trasformando il vantaggio tecnologico e contrattuale in volumi effettivi di raccolta pubblicitaria.

La campagna di M&A

A partire dal 2023 Execus ha avviato una strategia di crescita per linee esterne finalizzata all'ampliamento delle competenze e dell'offerta del Gruppo. Nel dicembre 2023 sono state perfezionate le acquisizioni delle partecipazioni di maggioranza, pari al 51%, di Adasta Media S.r.l. e Differens S.r.l. cui hanno fatto seguito, nel 2025, le acquisizioni del 51% di ZCA Digital S.r.l., attiva nello sviluppo e nella gestione di soluzioni tecnologiche B2B e di Vanilla Marketing S.r.l., agenzia specializzata nel marketing digitale B2B. Nel corso del 2026 il Gruppo ha proseguito il processo di integrazione societaria, acquisendo il restante 49% di Adasta e Differens, entrambe oggi controllate al 100% e definendo gli aggiustamenti prezzo previsti dagli accordi relativi alle acquisizioni di ZCA e Vanilla che rimangono partecipate al 51%. Nell'ottobre 2026 Execus ha, inoltre, perfezionato l'acquisizione del 51% di Alea Digital S.r.l., specializzata in soluzioni di marketing digitale e intelligenza artificiale e di Life Celebrating S.r.l., attiva nel settore della digital compliance, ampliando ulteriormente il perimetro operativo e le competenze del Gruppo.

L'acquisizione di ZCA Digital

ZCA Digital è una PMI innovativa nata dalla fusione tra Sinergidea S.r.l. e Zero Carbon Audit S.r.l., perfezionata nel dicembre 2024, attiva nella progettazione e nello sviluppo di soluzioni tecnologiche B2B. Il 31 gennaio 2025 Execus ha perfezionato l'acquisizione del 51% di ZCA, attraverso un aumento di capitale riservato ai soci di ZCA. La prima tranche dell'operazione, pari a €600 migliaia, è stata regolata mediante l'emissione di 419.580 nuove azioni Execus valorizzate €1,43 per azione, a fronte del conferimento della partecipazione.
Gli accordi prevedevano un meccanismo di aggiustamento del prezzo sulla base dell'Ebitda Adjusted e della posizione finanziaria netta rettificati di ZCA al 31 dicembre 2025. A seguito della determinazione dei parametri definitivi (Ebitda Adjusted pari a €704 migliaia e indebitamento netto pari a €1,40 milioni), il corrispettivo aggiuntivo è stato determinato in €843.552. Il 24 luglio 2026 l'aggiustamento è stato regolato integralmente attraverso l'assegnazione di 674.841 nuove azioni Execus al prezzo di €1,25 per azione. Il corrispettivo complessivo relativo all'acquisizione del 51% di ZCA risulta, quindi, pari a circa €1,44 milioni, interamente regolato mediante azioni Execus.

L'acquisizione di Vanilla Marketing S.r.l.

Nel febbraio 2025 Execus ha sottoscritto un accordo finalizzato all'acquisizione del 51% di Vanilla Marketing S.r.l., agenzia di marketing digitale B2B specializzata nello sviluppo di soluzioni di marketing e produzione di contenuti.
L'operazione è stata perfezionata il 28 maggio 2025 per un corrispettivo iniziale pari a €149.430, regolato per €97.129,50 in denaro e per €52.300,50 mediante l'emissione di 34.867 nuove azioni Execus valorizzate €1,50 per azione.
Anche in questo caso gli accordi prevedevano un meccanismo di aggiustamento del prezzo legato ai risultati 2025. Sulla base di un Ebitda Adjusted pari a €84 migliaia e di un indebitamento netto pari a circa €5 migliaia, il corrispettivo aggiuntivo è stato determinato in €62.130, di cui €31.065 regolati in denaro e €31.065 mediante l'emissione di 20.710 nuove azioni Execus a €1,50 per azione, perfezionata il 24 luglio 2026.
Il corrispettivo complessivo dell'acquisizione del 51% di Vanilla risulta, pertanto, pari a circa €212 migliaia, di cui circa €128 migliaia in denaro e €83 migliaia mediante azioni Execus.

Il completamento delle acquisizioni di Adasta e Differens

Nel giugno 2026 i soci di minoranza di Adasta Media e Differens hanno esercitato le opzioni Put previste dagli accordi sottoscritti in occasione delle acquisizioni del 2023, consentendo a Execus di portare al 100% la partecipazione in entrambe le società. Le operazioni sono state formalmente perfezionate successivamente alla chiusura del semestre. Per Adasta, il restante 49% è stato valorizzato €810.558 sulla base della formula contrattuale pari a 5x Ebitda Adjusted 2025 al netto della PFN. Il corrispettivo è stato regolato per €405.279 in denaro e per la restante parte mediante l'emissione di 332.196 nuove azioni Execus valorizzate €1,22 per azione. La componente cash è stata supportata da un finanziamento bancario a medio-lungo termine da €500 migliaia con Banco BPM. Per Differens, il restante 49% è stato valorizzato €941.708 sulla base della medesima formula contrattuale e regolato integralmente mediante l'emissione di 771.892 nuove azioni Execus a €1,22 per azione. Gli aumenti di capitale a servizio delle operazioni si sono perfezionati l'11 settembre 2026.

L'acquisizione di Alea Digital S.r.l.

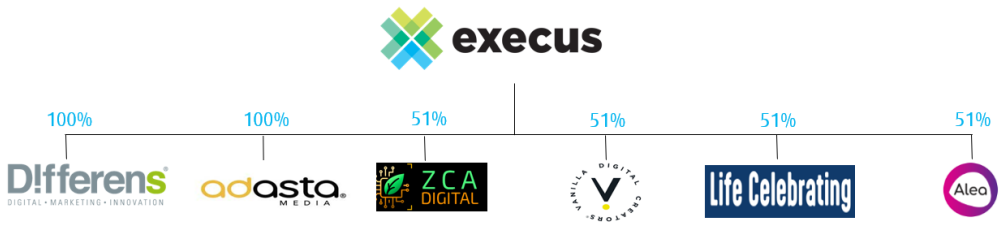
In data 15 ottobre 2026 Execus ha perfezionato l'acquisizione del 51% di Alea Digital S.r.l., digital agency con sede a Pordenone, specializzata in trasformazione digitale, MarTech e soluzioni basate sull'intelligenza artificiale. La società offre servizi integrati in ambito strategico, creativo e tecnologico e vanta partnership con importanti operatori internazionali, tra cui Google, HubSpot e Shopify. Particolare rilevanza assume l'attività di AI Adoption, sviluppata attraverso una metodologia proprietaria finalizzata a supportare le imprese nell'individuazione e nell'implementazione di soluzioni di intelligenza artificiale. L'operazione, dal valore complessivo di €1,48 milioni, è stata regolata per €742 migliaia mediante l'emissione di 557.577 nuove azioni Execus al prezzo unitario di €1,33 e per i restanti €742 migliaia in denaro. Sono, inoltre, previste opzioni put e call sul residuo 49%, esercitabili successivamente all'approvazione del bilancio 2029. L'integrazione nel Gruppo Execus consentirà di ampliare l'offerta di servizi tecnologici e rafforzare il posizionamento nell'intelligenza artificiale, favorendo sinergie commerciali e operative attraverso la condivisione delle competenze, l'accesso a una base clienti più ampia e lo sviluppo di opportunità di cross-selling. In particolare, la complementarità tra le soluzioni di Alea Digital e l'offerta MarTech e SalesTech di Execus rappresenta una leva per incrementare il valore dei servizi proposti alla clientela e sostenere la crescita del business.

L'acquisizione di Life Celebrating S.r.l.

Sempre in data 15 ottobre 2026 Execus ha perfezionato l'acquisizione del 51% di Life Celebrating S.r.l., società con sede legale a Maniago (PN) e sede operativa a Pordenone, specializzata nel settore della digital compliance. L'attività comprende servizi di adeguamento normativo in materia di accessibilità digitale, intelligenza artificiale, e-commerce, protezione dei dati personali e whistleblowing, con particolare attenzione alle disposizioni dell'European Accessibility Act, dell'AI Act e agli standard internazionali di accessibilità. La società accompagna i clienti lungo l'intero processo di conformità, dalla valutazione iniziale agli interventi correttivi e all'assistenza continuativa, avvalendosi anche di una rete nazionale di partner commerciali e tecnologici. Il corrispettivo per l'acquisizione del 51%, pari a €787 migliaia, è stato regolato per €472 migliaia mediante l'emissione di 355.190 nuove azioni Execus al prezzo unitario di €1,33 e per €315 migliaia in denaro. Anche in questo caso sono previste opzioni put e call sul residuo 49%, esercitabili successivamente all'approvazione del bilancio 2029. L'ingresso nel Gruppo Execus permetterà di integrare i servizi di digital compliance nell'offerta MarTech e SalesTech, ampliando le opportunità di cross-selling verso la clientela esistente. Inoltre, la rete nazionale di agenzie digitali e system integrator di Life Celebrating potrà contribuire a rafforzare la capacità distributiva del Gruppo, favorendo l'acquisizione di nuovi clienti e la commercializzazione di servizi complementari, senza richiedere un incremento proporzionale della struttura commerciale interna.

Struttura del Gruppo

A seguito delle operazioni, Adasta Media e Differens risultano controllate al 100%, mentre ZCA Digital, Vanilla Marketing, Alea Digital e Life Celebrating risultano partecipate al 51%.



Fonte: Execus; Elaborazione: Banca Finnat

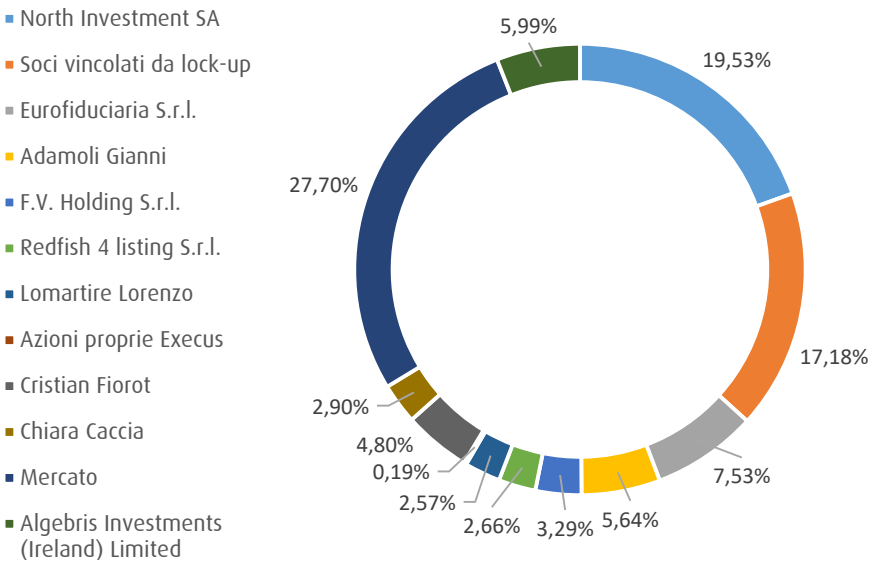
IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

Nuove risorse per la crescita

Parallelamente alla campagna di M&A, Execus ha rafforzato la propria struttura finanziaria attraverso aumenti di capitale e finanziamenti bancari.
Nel gennaio 2026 Execus ha sottoscritto, con Intesa Sanpaolo, un nuovo finanziamento chirografario a medio-lungo termine da €470 migliaia, assistito dalla garanzia del Fondo di Garanzia per le PMI e destinato a finanziare i programmi di investimento del Gruppo.
Nel luglio 2026 il CdA ha deliberato un nuovo aumento di capitale riservato, fino a un massimo di €3 milioni, attraverso l'emissione di massime 3 milioni di nuove azioni a €1 per azione, con l'obiettivo di rafforzare la struttura patrimoniale e sostenere lo sviluppo del Gruppo sia per linee interne sia attraverso ulteriori operazioni di M&A. Al 24 luglio risultavano sottoscritti €1,5 milioni, corrispondenti all'emissione di 1,5 milioni di nuove azioni, con €52.830 imputati a capitale sociale ed €1,45 milioni a riserva sovrapprezzo. La Società ha, inoltre, comunicato di proseguire l'attività di scouting di nuovi target strategici, con una pipeline di potenziali operazioni in settori complementari, coerentemente con la strategia di crescita organica e per linee esterne.

Azionariato

A seguito delle operazioni sul capitale perfezionate nel corso del 2026, tra cui l'aumento di capitale in denaro da €1,5 milioni, gli aggiustamenti di prezzo relativi alle acquisizioni di ZCA Digital e Vanilla Marketing, l'acquisto delle partecipazioni residue in Adasta Media e Differens e le acquisizioni di Alea Digital e Life Celebrating, il capitale sociale di Execus dovrebbe risultare suddiviso in 11.850.357 azioni. Le nuove azioni, pari al 7,70% del capitale post-operazione, sono state assegnate a Cristian Fiorot (4,80%) e Chiara Caccia (2,90%), con un vincolo di lock-up di 18 mesi. Considerando l'effetto diluitivo dell'ultima emissione e ipotizzando invariate le partecipazioni preesistenti, North Investment S.A. si confermerebbe il principale azionista con il 19,53%, seguita da Eurofiduciaria S.r.l. (7,53%), Algebris Investments (Ireland) Ltd (5,99%) e Gianni Adamoli (5,64%). Seguono F.V. Holding S.r.l. (3,30%), RedFish 4 Listing S.r.l. (2,66%) e Lorenzo Lomartire (2,58%). La Società detiene inoltre 22.846 azioni proprie, pari a circa lo 0,19% del capitale.



Fonte: Execus; Elaborazione: Banca Finnat

Risultati al 30.06.2026

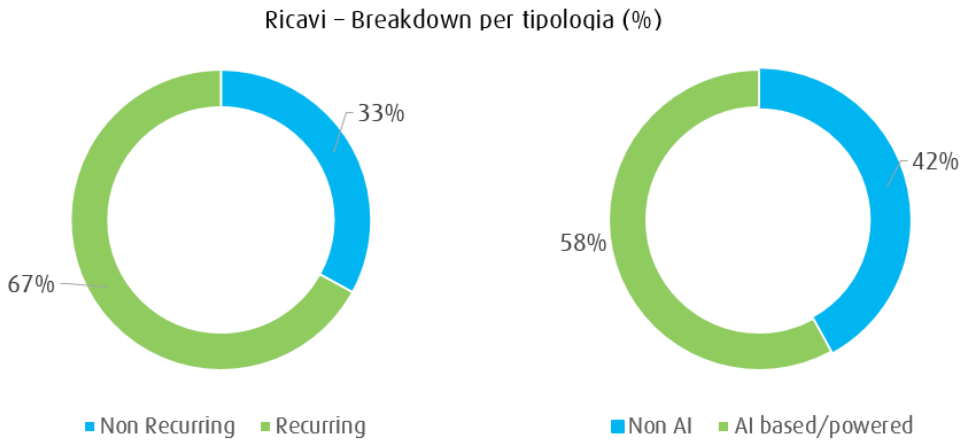
€/k	1H25	1H26	Var %	FY2026E*
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.973	4.701	*18,32*	11.035
Altri ricavi e proventi	420	64	*-84,76*	150
VALORE DELLA PRODUZIONE	**4.393**	**4.765**	*8,47*	**11.185**
Materie prime	73	149	*104,11*	331
%	*1,66*	*3,13*		*2,96*
Servizi	2.212	2.180	*-1,45*	5.260
%	*50,35*	*45,75*		*47,03*
Godimento beni di terzi	285	274	*-3,86*	72
%	*6,49*	*5,75*		*0,64*
Variazione di materie prime, sussidiarie e di consumo	0	0		0
%	*0,00*	*0,00*		*0,00*
VALORE AGGIUNTO	**1.823**	**2.162**	***18,60***	**5.522**
%	*41,50*	*45,37*		*49,37*
Costo del lavoro	1.193	1.575	*32,02*	3.401
%	*27,16*	*33,05*		*30,41*
Oneri diversi di gestione	148	70	*-52,70*	180
%	*3,37*	*1,47*		*1,61*
EBITDA	**483**	**517**	***7,04***	**1.941**
%	*10,99*	*10,85*		17
D&A	440	658	*49,55*	1.130
EBIT	**44**	**-141**		**811**
%	*0,01*	*n.a.*		*7,25*
Proventi/(Oneri) finanziari	-25	-62		-150
UTILE ANTE IMPOSTE	**18**	**-203**		**661**
%	*0,00*	*n.a.*		*5,91*
Imposte	66	39		231
Tax rate (%)	*3,67*	*n.a.*		*35,00*
RISULTATO NETTO	**-48**	**-242**		**430**
%	*n.a.*	*n.a.*		*3,84*
Minorities	32	-32		0
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	**-80**	**-210**		**430**
%	*n.a.*	*n.a.*		*3,84*
Cash Flow	360	448		1.560
PFN	-360**	-2.103		49
Patrimonio netto di Gruppo	6.096**	5.853		6.182

Fonte: Execus; (*) Stime Banca Finnat al 13.04.2026; (**) dati al 31.12.2025

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

I risultati del primo semestre 2026 di Execus evidenziano la prosecuzione del percorso di crescita del Gruppo, con ricavi delle vendite pari a €4,7 milioni, in aumento del 18,3% rispetto ai €4 milioni del primo semestre 2025 e un valore della produzione pari a €4,8 milioni (€11,2 milioni le nostre previsioni per fine anno), in crescita dell'8,5% rispetto ai €4,4 milioni del primo semestre 2025. L'incremento dei ricavi è riconducibile per circa €130 migliaia all'ingresso di Vanilla Marketing nel perimetro di consolidamento e per €598 migliaia alla crescita organica delle altre società del Gruppo pari al 15,1% a/a. A livello di singole società, Differens ha registrato la dinamica più sostenuta (+124,8%), seguita da Execus (+9,9%), ZCA (+9,7%) e Adasta (+1,8%).

La composizione dei ricavi conferma, inoltre, la progressiva evoluzione del modello di business verso servizi caratterizzati da maggiore ricorrenza e da un crescente utilizzo dell'intelligenza artificiale. Nel primo semestre 2026 i ricavi recurring hanno raggiunto €3,2 milioni, rappresentando il 67,5% dei ricavi consolidati rispetto al 51,6% del primo semestre 2025 mentre i ricavi AI based/powered sono saliti al 58,4% dal 47,3% dell'anno precedente. Parallelamente, assume crescente rilevanza la nuova divisione Cyber, avviata nel 2025 che nel semestre ha generato ricavi per circa €385 migliaia pari all'8,2% del totale, rafforzando il posizionamento del Gruppo attraverso l'integrazione tra servizi orientati alla crescita commerciale e soluzioni di protezione digitale.



Fonte: Execus; Elaborazione: Banca Finnat

Sul fronte della redditività, il margine operativo lordo (Ebitda) si è attestato a €517 migliaia, in crescita del 7% rispetto a €483 migliaia del primo semestre 2025 (€1,9 milioni le nostre attese al 31 dicembre 2026), con una marginalità sostanzialmente stabile al 10,9% rispetto all'11% del periodo precedente. La crescita dei ricavi è stata in parte assorbita dall'incremento del costo del personale, salito a €1,6 milioni da €1,2 milioni (+32%), principalmente per effetto dell'inserimento di 18 nuove risorse dedicate al progetto GLOPS e del consolidamento di Vanilla. Al netto di €118 migliaia di costi non ricorrenti relativi al progetto GLOPS, l'Ebitda Adjusted risulta pari a €635 migliaia, corrispondente a un margine del 13,3%.

A fronte di una marginalità operativa sostanzialmente stabile, il risultato operativo netto (Ebit) è passato da un valore positivo di €44 migliaia del primo semestre 2025 a una perdita operativa di €141 migliaia (rispetto alle nostre previsioni di un profitto operativo di€811 migliaia per fine anno), principalmente per effetto di una crescita sostenuta degli ammortamenti (+49,5%) riferibili, prevalentemente, alla crescita degli asset immateriali e ai software capitalizzati. Conseguentemente, il semestre si è chiuso con una perdita netta complessiva di €210 migliaia rispetto alla perdita di €80 migliaia del primo semestre 2025 e rispetto alle nostre stime, per fine anno, di un utile netto pari a €430 migliaia.

La posizione finanziaria netta evidenzia un indebitamento netto pari a €2,1 milioni rispetto a €360 migliaia di fine 2025 mentre il patrimonio netto di Gruppo si è attesta a €5,8 milioni rispetto ai €6,1 milioni di fine 2025, con una riduzione riconducibile, principalmente, alla perdita maturata nel semestre.

Outlook 2026-2029

Old estimates

EUR (K)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	CAGR 25/29
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.621	9.243	11.035	12.800	14.350	15.382	*13,58*
Altri ricavi e proventi	577	338	150	101	101	150	
VALORE DELLA PRODUZIONE	**5.199**	**9.581**	**11.185**	**12.901**	**14.451**	**15.532**	*12,84*
Materie prime (incl. var.ni materie)	14	484	331	382	470	490	
%	*0,27*	*5,05*	*2,96*	*2,96*	*3,25*	*3,15*	
Servizi	2.981	4.530	5.260	5.881	6.249	6.763	*10,54*
%	*57,35*	*47,28*	*47,03*	*45,58*	*43,24*	*43,54*	
Godimento beni di terzi	445	549	72	88	90	90	
%	*8,56*	*5,73*	*0,64*	*0,69*	*0,62*	*0,58*	
VALORE AGGIUNTO	**1.759**	**4.018**	**5.522**	**6.550**	**7.642**	**8.189**	*19,48*
%	*33,83*	*41,94*	*49,37*	*50,77*	*52,88*	*52,72*	
Costo del lavoro	1.017	2.721	3.401	3.911	4.220	4.630	*14,21*
%	*19,56*	*28,40*	*30,41*	*30,32*	*29,20*	*29,81*	
Oneri diversi di gestione	448	291	180	180	180	180	
%	*8,62*	*3,04*	*1,61*	*1,40*	*1,25*	*1,16*	
EBITDA	**293**	**1.006**	**1.941**	**2.458**	**3.242**	**3.379**	*35,37*
%	*5,64*	*10,50*	*17,35*	*19,06*	*22,43*	*21,75*	
D&A	711	1.275	1.130	1.280	1.300	1.200	
EBIT	**-418**	**-269**	**811**	**1.178**	**1.942**	**2.179**	
%	*n.a.*	*-2,81*	*7,25*	*9,13*	*13,44*	*14,03*	
Proventi/(Oneri) finanziari	-84	-158	-150	-150	-150	-150	
UTILE ANTE IMPOSTE	**-502**	**-427**	**661**	**1.028**	**1.792**	**2.029**	
%	*n.a.*	*-4,46*	*5,91*	*7,97*	*12,40*	*13,06*	
Imposte	-91	40	231	360	627	710	
Tax rate (%)	*n.a.*	*-9,37*	*35,00*	*35,00*	*35,00*	*35,00*	
RISULTATO NETTO	**-411**	**-467**	**430**	**668**	**1.165**	**1.319**	
%	*n.a.*	*-4,87*	*3,84*	*5,18*	*8,06*	*8,49*	
Minorities	138	-7	0	0	0	0	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	**-549**	**-460**	**430**	**668**	**1.165**	**1.319**	
%	*n.a.*	*-4,80*	*3,84*	*5,18*	*8,06*	*8,49*	
Cash Flow	162	815	1.560	1.948	2.465	2.519	*32,59*
PFN	1.309	-23	49	945	1.691	2.792	
Patrimonio netto di Gruppo	4.630	6.096	6.182	6.851	7.348	8.171	
CIN	3.327	6.132	6.474	6.248	5.998	5.720	
NWC	862	2.804	3.242	3.534	3.359	3.541	
CAPEX	1.270	2.254	856	764	711	672	
ROI	n.a.	-4,4	12,5	18,9	32,4	38,1	
ROE	n.a.	-8,0	7,0	9,8	15,9	16,1	

Fonte: Execus; Stime Banca Finnat al 13.04.2026

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

New estimates

EUR (K)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	CAGR 25/29
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.621	9.243	9.842	18.153	20.950	22.322	*24,66*
Altri ricavi e proventi	577	338	85	64	40	84	
VALORE DELLA PRODUZIONE	**5.199**	**9.581**	**9.927**	**18.217**	**20.990**	**22.406**	*23,66*
Materie prime (incl. var.ni materie)	14	484	231	382	470	490	
%	*0,27*	*5,05*	*2,33*	*2,10*	*2,24*	*2,19*	
Servizi	2.981	4.530	4.160	7.806	8.799	9.152	*19,22*
%	*57,35*	*47,28*	*41,91*	*42,85*	*41,92*	*40,85*	
Godimento beni di terzi	445	549	548	908	1.047	1.116	
%	*8,56*	*5,73*	*5,52*	*4,98*	*4,99*	*4,98*	
VALORE AGGIUNTO	**1.759**	**4.018**	**4.988**	**9.121**	**10.673**	**11.648**	*30,48*
%	*33,83*	*41,94*	*50,24*	*50,07*	*50,85*	*51,99*	
Costo del lavoro	1.017	2.721	3.150	3.807	4.378	4.688	*14,57*
%	*19,56*	*28,40*	*31,73*	*20,90*	*20,86*	*20,92*	
Oneri diversi di gestione	448	291	150	180	180	180	
%	*8,62*	*3,04*	*1,51*	*0,99*	*0,86*	*0,80*	
EBITDA	**293**	**1.006**	**1.688**	**5.134**	**6.115**	**6.780**	*61,12*
%	*5,64*	*10,50*	*17,00*	*28,19*	*29,13*	*30,26*	
D&A	711	1.275	1.316	1.683	1.526	631	
EBIT	**-418**	**-269**	**372**	**3.451**	**4.589**	**6.149**	
%	*n.a.*	*-2,81*	*3,75*	*18,95*	*21,86*	*27,44*	
Proventi/(Oneri) finanziari	-84	-158	539	648	-36	-50	
UTILE ANTE IMPOSTE	**-502**	**-427**	**911**	**4.099**	**4.553**	**6.099**	
%	*n.a.*	*-4,46*	*9,18*	*22,50*	*21,69*	*27,22*	
Imposte	-91	40	319	1.435	1.593	2.135	
Tax rate (%)	*n.a.*	*n.a.*	*35,00*	*35,00*	*35,00*	*35,00*	
RISULTATO NETTO	**-411**	**-467**	**592**	**2.665**	**2.959**	**3.965**	
%	*n.a.*	*-4,87*	*5,96*	*14,63*	*14,10*	*17,69*	
Minorities	138	-7	0	0	0	0	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	**-549**	**-460**	**592**	**2.665**	**2.959**	**3.965**	
%	*n.a.*	*-4,80*	*5,96*	*14,63*	*14,10*	*17,69*	
Cash Flow	162	815	1.908	4.348	4.485	4.596	*54,10*
PFN	1.309	-360	-1.229	-239	1.015	3.048	
Patrimonio netto di Gruppo	4.630	6.096	8.611	11.277	14.236	18.202	
CIN	3.389	6.457	9.840	11.516	13.221	15.154	
NWC	924	3.143	3.638	4.629	5.447	6.183	
CAPEX	1.270	2.254	942	867	913	826	
ROI	n.a.	-4,2	3,8	30,0	34,7	40,6	
ROE	n.a.	-8,8	6,9	23,6	20,8	21,8	

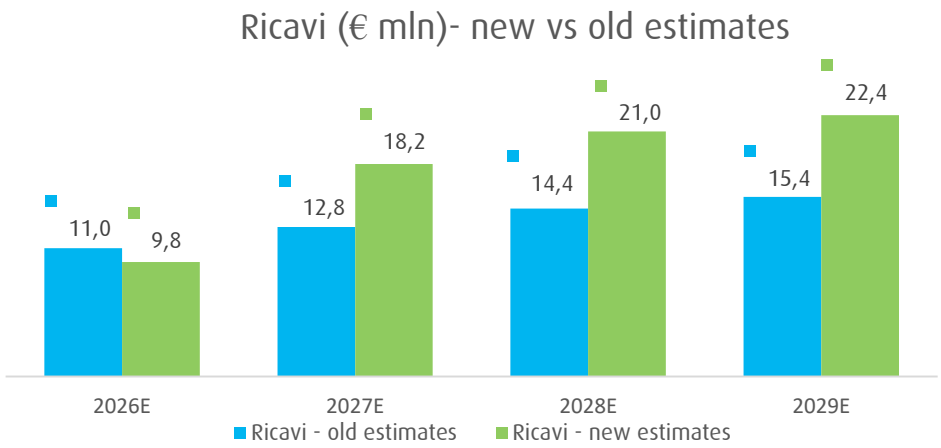
Fonte: Execus; Stime Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

Alla luce dei risultati del primo semestre 2026, delle operazioni straordinarie realizzate e dell'evoluzione della strategia di crescita del Gruppo, abbiamo aggiornato il modello previsionale per il periodo 2026–2029. Le nuove stime sono elaborate considerando il nuovo perimetro consolidato del Gruppo, comprensivo delle società acquisite nel corso del 2025 e del 2026, incorporando, pertanto, il contributo economico atteso dall'ampliamento della struttura societaria. Si precisa che i dati relativi all'esercizio 2025 non sono pro-forma.

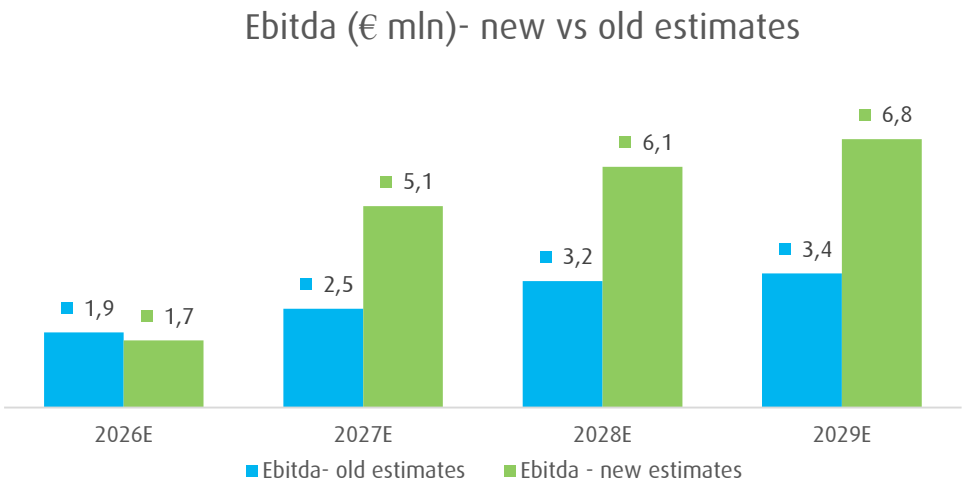
Stimiamo ora ricavi di vendita attestati a €9,8 milioni a fine 2026, rispetto a €11 milioni delle nostre precedenti stime, per poi giungere a €22,3 milioni a consuntivo 2029, dai €15,4 milioni precedentemente previsti, per un CAGR 2025-2029 del 24,7%. La revisione riflette, principalmente, il contributo atteso dalle operazioni di acquisizione, unitamente al rafforzamento della rete commerciale e allo sviluppo di soluzioni digitali e tecnologiche a maggiore valore aggiunto. Un ulteriore contributo alla crescita è atteso dal progressivo incremento del valore della business unit Retail Media, sostenuto dall'ampliamento delle attività commerciali e dalla maggiore valorizzazione degli spazi pubblicitari gestiti dal Gruppo.

Il valore della produzione dovrebbe così passare a €9,9 milioni nel 2026 (€11,2 milioni la nostra precedente stima), fino al raggiungimento di €22,4 milioni a fine 2029, a fronte di €15,5 milioni precedentemente attesi, per un CAGR 2025-2029 del 23,7%.



Stime: Banca Finnat

L'incremento dei ricavi, dovuto al maggiore contributo delle società acquisite, allo sviluppo dell'offerta tecnologica, nonché al progressivo contributo commerciale della business unit Retail Media, dovrebbe sostenere un significativo miglioramento della redditività operativa lungo l'intero arco di piano. Prevediamo che il margine operativo lordo (Ebitda) possa attestarsi a €1,7 milioni a consuntivo 2026, rispetto a €1 milione conseguito al 31 dicembre 2025 e a fronte di €1,9 milioni precedentemente stimati, per giungere a €6,8 milioni nel 2029 (€3,4 milioni precedentemente previsti). Tali previsioni implicano una crescita media annua dell'Ebitda del 61,12% nel periodo 2025–2029 e una marginalità sul valore della produzione in aumento dal 17% atteso a fine 2026 al 30,3% nel 2029.



Stime: Banca Finnat

In merito al risultato operativo netto (Ebit), questo lo stimiamo pari a €372 migliaia a consuntivo 2026 rispetto a una perdita operativa di €269 migliaia registrata a fine 2025 e a fronte di €811 migliaia precedentemente attesi. Prevediamo, quindi, un incremento a €6,2 milioni a consuntivo 2029 a fronte di €2,2 milioni precedentemente stimati. La marginalità operativa sul valore della produzione è attesa in crescita dal 3,8% nel 2026 al 27,4% per fine arco di piano rispetto al 14% precedentemente stimato per il 2029.

Attendiamo, per fine 2026, un utile netto di Gruppo pari a €592 migliaia rispetto ad una perdita di €460 migliaia registrata nell'esercizio 2025 e rispetto a €430 migliaia precedentemente preventivati, per poi giungere a €4 milioni a consuntivo 2029 da €1,3 milioni precedentemente stimati.

L'indebitamento finanziario netto dovrebbe attestarsi €1,2 milioni a fine 2026, rispetto ai €360 migliaia di fine 2025, per giungere ad una posizione di cassa netta di €3 milioni nel 2029. Il patrimonio netto di Gruppo è atteso a €8,6 milioni nel 2026, da € 6,1 milioni al 31 dicembre 2025 per giungere a €18,2 milioni nel 2029.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

Valuation

Ai fini della valutazione abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2026/2029.

Il tasso di crescita perpetua lo manteniamo invariato e pari all'1% ed il WACC è stato determinato al 10,39% (precedente 11,1%) in funzione di un Risk Free Rate al 4,2% (precedente 3,9%), un Market Risk Premium all'8,6% (precedente 10%) ed un Coefficiente Beta *unlevered* pari allo 0,72, quale media di un campione di 176 società a livello europeo del settore "Business & Consumer Services" (fonte: Damodaran).
Otteniamo un Enterprise Value pari a € 30,4 milioni ed un valore ad **equity** pari a **€2,4/azione**. La nostra raccomandazione permane di **acquisto (BUY)**.

CASH FLOW MODEL (K €)

	2026E	2027E	2028E	2029E
EBIT	372	3.451	4.589	6.149
Tax rate	*35,00*	*35,00*	*35,00*	*35,00*
NOPAT	**242**	**2.243**	**2.983**	**3.997**
D&A	1.316	1.683	1.526	631
Capex	942	867	913	826
CNWC	-495	-991	-818	-736
FOCF	**121**	**2.068**	**2.778**	**3.066**

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,0
WACC (%)	10,39
Discounted Terminal Value	24.020
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	6.423
Enterprise Value	30.443
Net financial position as of 30/06/2026	-2.103
Equity Value	**28.340**
Nr. Shares (x)^	11.827.511
Value per share (€)	**2,4**

Stime: Banca Finnat; ^ fully diluted al netto delle azioni proprie

WACC Calculation (%)

Risk free rate	4,20
Market risk premium	8,60
Beta (x)	0,72
Cost of Equity	10,39
WACC	**10,39**

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2026E	2027E	2028E	2029E
P/E	47,87	10,64	9,58	7,15
P/CF	14,85	6,52	6,32	6,17
P/BV	3,29	2,51	1,99	1,56
EV/SALES	2,98	1,57	1,30	1,13
EV/EBITDA	17,55	5,58	4,48	3,74
EV/EBIT	79,67	8,30	5,97	4,12

Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

INCOME STATEMENT (EUR K)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Valore della produzione	**5.199**	**9.581**	**9.927**	**18.217**	**20.990**	**22.406**
Materie prime	14	484	231	382	470	490
Servizi	2.981	4.530	4.160	7.806	8.799	9.152
Godimento beni di terzi	445	549	548	908	1.047	1.116
Costo del lavoro	1.017	2.721	3.150	3.807	4.378	4.688
Oneri diversi di gestione	448	291	150	180	180	180
EBITDA	**293**	**1.006**	**1.688**	**5.134**	**6.115**	**6.780**
D&A	711	1.275	1.316	1.683	1.526	631
EBIT	**-418**	**-269**	**372**	**3.451**	**4.589**	**6.149**
Proventi/(Oneri) finanziari	-84	-158	539	648	-36	-50
Utile Ante Imposte	**-502**	**-427**	**911**	**4.099**	**4.553**	**6.099**
Imposte	-91	40	319	1.435	1.593	2.135
Tax-rate (%)	0,18	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
Risultato Netto	**-411**	**-467**	**592**	**2.665**	**2.959**	**3.965**
Minorities	138	-7	0	0	0	0
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	**-549**	**-460**	**592**	**2.665**	**2.959**	**3.965**
Cash Flow	162	815	1.908	4.348	4.485	4.596
BALANCE SHEET (EUR k)	**2024**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**
Patrimonio Netto Totale	4.568	6.096	8.611	11.277	14.236	18.202
PFN	1.241	-360	-1.229	-239	1.015	3.048
CIN	3.327	6.457	9.840	11.516	13.221	15.154
FINANCIAL RATIOS (%)	**2024**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**
EBITDA margin	5,6	10,5	17,0	28,2	29,1	30,3
EBIT margin	*n.a.*	*n.a.*	3,7	18,9	21,9	27,4
Net margin	*n.a.*	*n.a.*	6,0	14,6	14,1	17,7
ROI	*n.a.*	*n.a.*	3,8	30,0	34,7	40,6
ROE	*n.a.*	*n.a.*	6,9	23,6	20,8	21,8
GROWTH (%)	**2024**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**
Valore della produzione	127,1	84,3	3,6	83,5	15,2	23,0
EBITDA	*n.a.*	243,2	67,8	204,2	19,1	32,1
EBIT	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	828,3	33,0	78,2
Net Profit	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	350,1	11,1	48,8
Cash Flow	*n.a.*	402,1	134,1	127,9	3,2	5,7
VALUATION METRICS	**2024**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**
EPS*	*n.a*	-0,04	0,05	0,23	0,25	0,34
CFPS*	0,02	0,07	0,16	0,37	0,38	0,39
BVPS*	0,60	0,52	0,73	0,95	1,20	1,54
P/E	*n.a*	*n.a*	19,22	4,27	3,84	2,87
P/CF	70,09	13,96	5,96	2,62	2,54	2,48
P/BV	2,46	1,87	1,32	1,01	0,80	0,63
EV/SALES	1,95	1,22	1,27	0,64	0,49	0,37
EV/EBITDA	34,57	11,67	7,47	2,26	1,69	1,23
EV/EBIT	*n.a*	*n.a*	33,90	3,37	2,26	1,35

Fonte: Execus; Stime: Banca Finnat; (*) fully diluted al netto azioni proprie

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

Raccomandazioni emesse sul titolo Ena nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
13.04.2026	Buy	2,2 €	€1,12
06.10.2025	Buy	2,1 €	€1,28
14.04.2025	Buy	1,9 €	€1,23

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY (acquistare): qualora il target price risulti superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato
HOLD (mantenere): qualora il target price risulti compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato
SELL (vendere): qualora il target price risulti inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato
NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution	30/09/2026			
N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 30	**BUY**	**HOLD**	**SELL**	**N.R.**
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	67%	13%	0%	20%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

DISCLAIMER

Informazioni generali

Per redigere la ricerca la Banca ha ricevuto dalla società oggetto della ricerca apposito compenso. Per questo motivo, in conformità a quanto prescrive il Regolamento Delegato (UE) 2026/1092 ed il Codice di Condotta dell'UE la presente pubblicazione è denominata "ricerca sponsorizzata dall'emittente".

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell'articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

La ricerca è stata preparata da **Pierluigi Cosintino**, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. ("Banca Finnat" o la "Banca"), autorizzata dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d'Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell'emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e ricerche (al seguente link https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

La presente ricerca è pubblica e consultabile sul sito internet di Borsa Italiana e della Banca (link https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale**).** Inoltre, l'elenco degli emittenti coperti dall'Ufficio Studi e Ricerche è disponibile sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate flash company note) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l'Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all'emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione "Valuation", nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale)[1].

[1] Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è interamente pagata dalla società emittente. A tal proposito, si precisa che i ricavi che Banca Finnat percepisce dall'emittente per ricerche sponsorizzate o per altri servizi di investimento e accessori non superano il 5% dei ricavi lordi consolidati di Banca Finnat relativi all'esercizio precedente. Si comunica, inoltre, che Banca Finnat svolge il ruolo di specialist in favore dell'emittente.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente disclaimer.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di information barriers; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell' elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a quotazione. La politica in materia di conflitti di interesse della Banca è disponibile sul sito internet di Banca Finnat, sezione Mifid-Emir-Bail-In (al seguente link https://www.bancafinnat.it/it/pages/4/Mifid-Emir-Bail-In-Sito-Istituzionale).

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale).

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.

ESG-Report

*Nell'ambito dei servizi offerti agli Emittenti, Banca Finnat propone anche la redazione di un **Report ESG** finalizzato ad evidenziare caratteristiche e policy adottate dalle imprese che appaiono rilevanti in tema di sostenibilità.*

Alle società che si avvalgono del nostro Coverage, la redazione del Report ESG di Banca Finnat viene offerta ed il documento – che è di regola a sé stante - viene anche pubblicato all'interno delle ricerche del nostro Ufficio Studi, come in questo caso.

Tale prassi è in continuità con quella adottata sin dal 2019: è allora, infatti, che le ricerche di Banca Finnat includono una specifica sezione: prima "ESG Highlight" ed ora "ESG-Report".

- L'attività di Execus, analizzato nell'ambito delle attività *dell'Osservatorio sulla Finanza per la crescita delle PMI del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari della LUISS,* che Banca Finnat promuove e supporta è stata da questo considerata quale "sostenibile" ovvero idonea a conseguire uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.

- Nonostante la società non abbia ottenuto la qualifica di B-Corp o di azienda benefit, ne soddisfi standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso i fattori ESG in quanto:

  - non pubblica un bilancio di sostenibilità;
  - non pubblica un codice etico;
  - nel CdA, composto da 5 membri, siedono un solo amministratore indipendente (ovvero meno del 33%) e un solo amministratore di sesso femminile (ovvero meno del 33%).

- Purtuttavia, facendo significativa disclosure sulle determinanti ESG nella propria comunicazione aziendale (Bilancio, sito WEB, Report di sostenibilità, notizie, ecc.), è stata considerata "committed" sui fattori ESG.

INFORMAZIONI GENERALI

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese, ed in particolare quelle relative alle tematiche ESG (Environmental, Social e Governance), formano oggetto di crescente attenzione, anche da parte degli investitori nell'ambito dei loro processi di investimento o finanziamento.

Per le società di grandi dimensioni, sovente oggetto di valutazioni e/o certificazioni da parte di provider specializzati, tali informazioni sono sempre più accessibili. Lo stesso non avviene per le PMI, le quali hanno oggettive difficoltà a far apprezzare le loro iniziative sulla sostenibilità.

Banca Finnat, da sempre focalizzata su quel segmento di imprese, si adopera per colmare, per quanto possibile, questo gap informativo e per rappresentare per gli Emittenti un concreto supporto alla individuazione e valorizzazione dei fattori ESG che ne caratterizzano l'organizzazione o il modello di business.

A tal fine Banca Finnat ha promosso, nel tempo, il gruppo di lavoro "*Osservatorio ESG-PMI quotate*", ora operante nell'ambito del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari della Università LUISS, per promuovere progetti di ricerca in tale ambito. La collaborazione con l'Ateneo ha anche consentito alla Banca di rendere ancora più consistenti, e coerenti con le best practice, i propri processi di valutazione delle politiche e delle azioni che le società oggetto di analisi hanno adottato/stanno adottando in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

L' **Osservatorio sulla Finanza per la crescita delle PMI** opera nell'ambito del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari della **LUISS**, Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli. Esso è promosso e supportato da Banca Finnat, in continuità con collaborazioni accademiche avviate sin dal 2021 che diedero origine all'*Osservatorio ESG PMI Quotate*.

Cuore del progetto è la mappatura, per tutte le aziende quotate all'Euronext Growth Milan (EGM):

- della **sostenibilità delle attività**, intesa come coerenza con almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi ONU).
- del loro **livello di "commitment"** verso i temi ESG (non solo ambientali) che deriva da tutte le iniziative, anche estranee al core business (ma con impatti sulla sostenibilità) assunte dalle società. In quest'ambito sono anche indagati vari fenomeni legati alla governance degli emittenti EGM

A tali fini è stato realizzato un dettagliato database su criteri, fattori e impegni di tutti gli emittenti presenti sul segmento di Borsa dedicato alle PMI.
E' un database che ovviamente viene seguito e aggiornato costantemente: l'iniziativa prevede infatti l'analisi di tutta la documentazione pubblica prodotta dalle società: bilanci, relazioni semestrali, eventuali bilanci non finanziari, codici etici, siti Web ed i comunicati stampa che vengono via via rilasciati.

Sono stati altresì definiti puntuali criteri volti a stabilire quando considerare sostenibile l'attività di una azienda nonchè quando, a prescindere dal settore di attività, le iniziative intraprese e le policy adottate possono far definire l'azienda come "committed", ovvero impegnata in modo significativo verso i temi ESG.

L'Osservatorio rende disponibile a Banca Finnat un sistema informativo che, per ciascuna società oggetto del progetto consente di generare un documento, l'**Info-memo ESG,** che evidenzia le informazioni rilevanti presenti nel Database. Questa sezione ne è la sintesi.

Sez. 1 – Evidenze raccolte dall'Osservatorio ESG-PMI Quotate

La sostenibilità della attività di Execus

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio, l'Osservatorio considera Execus sostenibile alla luce del fatto che:

- l'attività "core" dell'azienda è idonea a conseguire almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU, in particolare il n. 8, che impatta significativamente sui fattori di tipo Sociale.
- pur tuttavia, il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE ([2]). Infatti il codice ATECO 62.01 della società (Produzione di software non connesso all'edizione) corrisponde al codice NACE 62.01 che non risulta allineato alla Tassonomia per gli ambiti di "*Climate change mitigation*" o di "*Climate change adaptation*".

Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche sono state sufficienti a far considerare l'azienda "committed".

Data	Azione	Rating
26/02/2024	Execus, in collaborazione con l'Istituto per le risorse biologiche e le biotecnologie marine (Irbim) del Cnr di Ancona, partecipa al progetto "DecarbonyT" per la decarbonizzazione delle flotte pescherecce nel Mediterraneo e nel Mar Nero, finanziato dalla Commissione Europea.	E XXXX
06/11/2023	Execus ottiene la licenza d'uso per "Green Web Meter", un software innovativo che utilizza l'Intelligenza Artificiale e la tecnologia blockchain per determinare, monitorare e ridurre gli impatti ESG dell'infrastruttura di rete aziendale.	E XXXX
13/12/2023	Execus ha acquisito il 51% di Differens, specializzata in marketing digitale. L'obiettivo è integrare AI e blockchain nei processi aziendali, offrendo soluzioni più avanzate. L'azienda punta a rimanere all'avanguardia nel settore.	G XXX
04/08/2023	Garantisce la modalità di lavoro da remoto e orari di lavoro flessibili per dipendenti in maternità e paternità. Inoltre sono presenti norme in vigore in termini di sicurezza sul lavoro per garantire la salute dei lavoratori.	S XXX
04/08/2023	Negli uffici, l'impiego di bicchieri di vetro e acqua microfiltrata ha azzerato l'uso di plastica, ha ridotto al minimo l'uso della carta nello svolgimento delle sue attività e promuove l'utilizzo di luce naturale ove possibile e la modalità di lavoro da remoto.	E XXX

[2] Il Regolamento UE 2020/852 ha introdotto nel sistema normativo europeo la tassonomia delle attività economiche eco-compatibili, una classificazione delle attività che possono essere considerate sostenibili in base all'allineamento agli obiettivi ambientali dell'Unione Europea e al rispetto di alcune clausole di carattere sociale.

L'incontro ESG con gli analisti di Banca Finnat

Execus ha accolto la proposta di sottoporsi ad un incontro mirato con i nostri analisti ed alla somministrazione di un questionario appositamente predisposto, volti ad approfondire direttamente con il management caratteristiche e policy ESG adottate dall'impresa.

Banca Finnat, nell'ambito delle proprie attività di Corporate Broking e di Analyst Coverage, da tempo si adopera affinché emergano le politiche e le azioni sulle tematiche ESG che le Società dichiarano di aver adottato.

In questo contesto, ormai da diversi anni, nelle proprie ricerche ne dà conto e, a tal fine, gli analisti della Banca hanno elaborato un "questionario ESG" che guida poi il loro incontro di approfondimento con i manager delle aziende oggetto delle loro ricerche.

Peraltro, nell'ambito della collaborazione con **Osservatorio sulla Finanza per la crescita delle PMI** del *Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari* della **LUISS**, che Banca Finnat promuove e supporta, si è provveduto a rivisitare il questionario oggi composto da circa 60 domande, ed a ispirare il processo di analisi delle risposte ai migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile ai lettori della ricerca una disamina delle iniziative adottate dall'azienda, ed una loro valutazione, ancor più completa e dettagliata di quella effettuata nell'ambito dell'Osservatorio ESG-PMI Quotate, che – pur coprendo tutte le società quotate su EGM - si basa esclusivamente su informazioni e notizie "pubblicate".

In questa sezione sono sintetizzati quegli aspetti emersi dall'intervista che, a parere dei nostri analisti, sono maggiormente meritevoli di essere portati all'attenzione.

Essi sono aggregati in funzione della maggior rilevanza in termini ambientali (E), Sociali (S) o di Governance (G).

Sez. 2 – Le risposte al Questionario degli analisti di Banca Finnat

ESG

La società dichiara di aver:

- stipulato accordi di fornitura dell'energia, per gli uffici di Assago Milanofiori, con un fornitore che utilizza fonti rinnovabili;
- provveduto alla riduzione della temperatura dell'impianto di riscaldamento e raffreddamento negli uffici che si attivano unicamente nelle aree con persone presenti;
- ridotto al minimo l'uso della carta nello svolgimento delle sue attività al punto che l'ufficio può essere considerato "*paperless*";
- azzerato negli uffici l'uso di plastica promuovendo l'utilizzo di bicchieri di vetro e acqua microfiltrata;
- promosso l'utilizzo di luce naturale ove possibile e la modalità di lavoro da remoto (*smartworking*).

ESG

La società dichiara che:

- tra i dipendenti della società, il 27,3% è rappresentato da donne mentre tra i collaboratori esterni il 57% sono donne. Inoltre, un dirigente su tre è di sesso femminile;
- viene data la possibilità di lavoro da remoto (*smartworking*) e orari di lavoro flessibili per dipendenti in maternità e paternità;
- nel 2024, ha ottenuto la certificazione HappyAtWork 2024;
- vengono applicate le norme in vigore in termini di sicurezza sul lavoro per garantire la salute dei lavoratori;
- i dipendenti della società usufruiscono di un piano formativo che comprende i corsi relativi all'uso di LinkedIn e alle tematiche di *social selling*. Inoltre, è previsto anche un piano mensile di sedute formative di aggiornamento per affinare gli skills personali dei singoli in base al ruolo;
- sono previsti contatti regolari tra responsabile e dipendenti per monitorare la soddisfazione dei dipendenti, condividere eventuali problematiche e definire assieme le soluzioni. Con cadenza settimanale viene organizzata una riunione con la direzione della società per discutere di temi di natura organizzativa;
- viene applicata la normativa GDPR e, inoltre, è prevista l'erogazione di corsi di cybersecurity per tutti i dipendenti;
- ha ottenuto, nel 2022, la certificazione ISO 9001 EA 33-35-37 per la vendita e noleggio di software e servizi innovativi nel campo del *social media marketing* in Italia e all'estero nonché per l'erogazione di corsi di formazione. Certificazione rinnovata e valida fino al giugno 2028. Inoltre, ha iniziato il percorso di certificazione ISO 27001:2022;
- viene utilizzata una dashboard aziendale per tenere traccia della

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA
RICERCA SPONSORIZZATA DALL'EMITTENTE

soddisfazione della clientela. All'interno della piattaforma è presente un sistema di semafori che avverte il team di Execus in caso di necessità e permette loro di mettere in atto azioni per migliorare la qualità del servizio offerto. Inoltre, è in fase di sviluppo il tracciamento della *client satisfaction* mediante *survey* telefoniche AI;

- i rapporti con le istituzioni locali vengono curati attraverso partnership e sponsorship con società sportive. In particolare, nel 2022, Execus è stata partner/sponsor di Waterpolo Milano Metanopoli mentre nel 2023 ha collaborato con i Seamen Milano, team di football americano. Nel 2024 ha sostenuto Ateleia, un'associazione culturale, nel 2025 Fiorenero, associazione no profit e collaborazione con Crazy Volley Rozzano. Dal 2026 coordina probono tutte le attività comunicative di "Le Stelle di Lorenzo", ATS lombarda.
- i rapporti con enti di ricerca e università avvengono attraverso corsi di master tenuti dal presidente del CDA, Gianni Adamoli, professore a chiamata, per i master organizzati da ISTUD e per il Fondazione Collegio delle Università di Milano, per le sessioni di Personal Branding e Social Attitude. Inoltre, Execus ha attivato stage curricolari con le principali università della Lombardia (Università Cattolica del Sacro Cuore, IULM, Università di Milano Bicocca, LIUC Università Cattaneo);
- è co-organizzatore, tramite il presidente del CDA Gianni Adamoli, di TEDxLegnano, un evento culturale e sociale che ha come obiettivo quello di "presentare e diffondere idee di valore" attraverso conferenze con 12 speaker, inventori ed autori di idee per il futuro;
- è stata messa a disposizione dei propri dipendenti un'assicurazione sanitaria grazie al contributo versato dall'azienda all'ente bilaterale Enbiform.

ESG

La società dichiara inoltre:

- di adottare un modello di governance tradizionale;
- di aver implementato, recentemente, una newsletter mensile per gli investitori e gli stakeholders;
- che nella società sono presenti patti parasociali che regolano la governance su scelte chiave dell'azienda;
- che è in corso di adozione il modello organizzativo di gestione dei rischi per la responsabilità amministrativa (previsto per giugno 2026);
- di essere attrezzata per il whistleblowing;
- che i rapporti con stakeholders e shareholders vengono curati attraverso appositi eventi ed incontri;
- di star implementando il modello 231 con relativo codice etico;
- che i *founders* e gli azionisti principali delle aziende acquisite hanno l'obbligo di *lock-up* sulle azioni possedute per un periodo predefinito.

ESG DISCLAIMER

Per comprendere quali sono i conflitti di interesse derivanti da rapporti commerciali con la Società oggetto della presente ricerca si rimanda al disclaimer riportato a pagina 20.

Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quotate" e sulle risposte fornite dalla Società a fronte di apposito questionario alla medesima sottoposto dall'Ufficio Studi.

Quanto riportato nel citato database e quanto dichiarato dalla Società non sono oggetto di verifica autonoma da parte dell'Ufficio Studi circa la loro attendibilità. Responsabile di tali informazioni sono da ritenersi esclusivamente detto Osservatorio e la Società stessa.

Pertanto, nel considerare quanto riportato circa l'impegno della Società sulle tematiche ESG si raccomanda di tenere presenti tali circostanze..