

**RACCOMANDAZIONE**  
**BUY** (da BUY)

**Target Price<sup>^</sup>**  
**€4,61** (da €4,85)

# Lemon Sistemi S.p.A.

**Settore: Energia rinnovabile**  
**Codice negoziazione Bloomberg: LS IM**  
**Mercato: Euronext Growth Milan**
**Prezzo al 17/04/2025**  
**€1,64** (price at market close)

**Capitalizzazione di Borsa:** 14.090.593 €  
**Numero di azioni:** 8.591.825  
**Patrimonio netto al 31.12.2024:** 7.180.471 €  
**Outstanding warrants (1:4):** 1.393.000

**Data ed ora**  
**di produzione:**
**22.04.2025 ore 08:30**
**Data ed ora**  
**di prima diffusione:**
**22.04.2025 ore 09:45**
**Ufficio Ricerca**  
**ed Analisi**
**Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)**

Tel. +39 0669933.440

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Donatella Dragas

Tel. +39 0669933.292

Michele Cursi

Tel. +39 0669933.413

 E-mail: [ufficio.studi@finnat.it](mailto:ufficio.studi@finnat.it)

▪ Lemon Sistemi S.p.A. è una PMI innovativa, attiva nel settore dell'energia rinnovabile. Il core business della società è la progettazione, fornitura e posa in opera di impianti fotovoltaici, termoidraulici e di accumulo.

▪ La società si rivolge a clienti residenziali (B2C) nonché aziendali, medio-industriali e commerciali (B2B), offrendo soluzioni "chiavi in mano". In particolare, il modello di business di Lemon Sistemi è completamente integrato ed internalizzato.

▪ La società opera, per il momento, prevalentemente in Sicilia.

▪ L'esercizio 2024 si è caratterizzato quale periodo di transizione per Lemon Sistemi. Oltre alla business unit "Fotovoltaico" (il 68% del fatturato al 31.12.2024), il core business storico della società, Lemon Sistemi si è concentrata anche sullo sviluppo di una nuova business unit, "Parchi fotovoltaici" (il 24% del fatturato al 31.12.2024), stante un'elevata richiesta di mercato, spinta anche dagli obiettivi di sostenibilità dell'Unione Europea. Il valore della produzione è purtroppo diminuito del 43,2% rispetto al consuntivo 2023, da €16,0 milioni a €9,1 milioni con un margine operativo lordo (Ebitda) passato da un margine positivo per €2,8 milioni al 31 dicembre 2023 ad un margine negativo per €18 migliaia. Lemon Sistemi ha chiuso così il 2024 con una perdita netta di €1,2 milioni rispetto all'utile netto di €1,6 milioni conseguito al 31.12.2023.

▪ Sul periodo 2024-2028 stimiamo una crescita media annua del 45,7% del valore della produzione, da €18,3 milioni stimati a consuntivo 2025 fino ai €40,98 milioni attesi nel 2028, caratterizzata da una crescita nelle units "Fotovoltaico" e "Parchi fotovoltaici" insieme ai ricavi della unit "BESS" previsti negli ultimi due anni di piano. Il risultato operativo netto (Ebit) dovrebbe attestarsi a €2,6 milioni a fine 2025 e raggiungere i €12,7 milioni alla fine del periodo previsionale per una marginalità in aumento dal 14,4% nel 2025 al 31,1% nel 2028. L'utile netto dovrebbe passare da €1,4 milioni attesi a consuntivo 2025 a €8,5 milioni previsti per il 2028.

▪ Valutiamo il titolo €4,61/azione (dal precedente €4,85/azione) mantenendo una raccomandazione di acquisto.

**KEY FINANCIALS (k €)**

Anno al 31/12	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.882	5.127	18.143	28.405	34.346	40.942
Valore della produzione	16.014	9.094	18.263	28.505	34.386	40.982
Valore aggiunto	5.040	3.027	6.361	9.928	14.631	18.257
EBITDA	2.761	-18	3.045	6.260	10.628	13.459
EBIT	2.263	-336	2.626	5.783	10.062	12.758
Utile netto	1.582	-1.222	1.391	3.602	6.671	8.477
Cash-flow	2.079	-904	1.810	4.078	7.237	9.178
PFN	-1.587	-4.317	-1.065	2.422	13.892	21.088
Patrimonio netto	7.791	7.180	8.572	12.174	18.845	27.322

Fonte: Lemon Sistemi; Stime: Banca Finnat

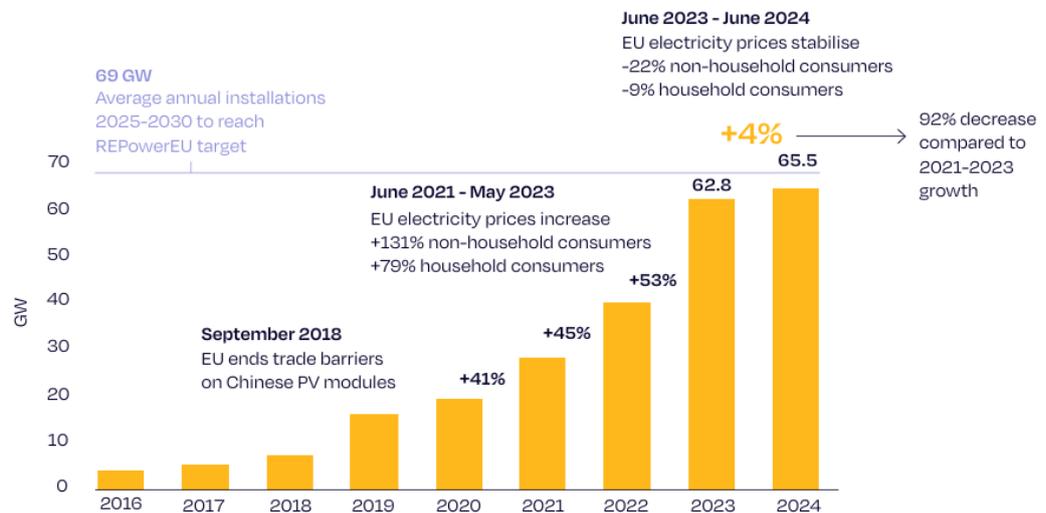
## Mercato di riferimento

### *Mercato del fotovoltaico*

Dopo anni di crescita significativa, nel 2024 il mercato dell'energia solare ha registrato, nell'Unione Europea, una crescita di solo il 4<sup>1</sup>% rispetto all'incremento del 53% registrato nel 2023. Si tratta del più basso tasso di crescita registrato dal 2017. Durante la crisi del gas, l'energia da fonte solare è stata molto richiesta ma, a seguito di una normalizzazione dei prezzi delle bollette per i cittadini, la richiesta di fotovoltaico è gradualmente diminuita.

#### Newly added solar PV capacity growth has fallen dramatically, with a 92% decrease compared to previous years

EU-27 annual solar PV installed capacity 2016-2024



Fonte: SolarPower Europe; La capacità installata nell'EU nel corso degli anni

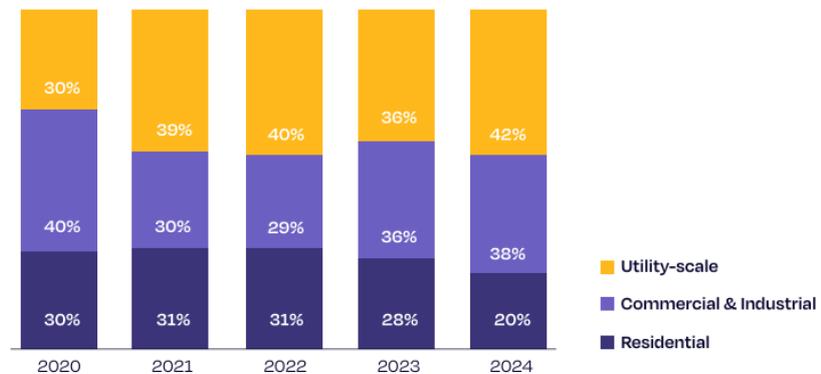
Sul mercato pesante, inoltre, la cancellazione e/o la riduzione di incentivi fiscali e/o monetari nonché la poca flessibilità del sistema elettrico europeo verso nuovi progetti utility-scale.

Il settore residenziale, che negli anni di crisi energetica ha pesato per circa il 30% sull'intero mercato, nel 2024 è sceso al 20% del mercato dell'energia solare rispetto al 28% del 2023. Il settore commerciale e industriale è passato dal 29% nel 2022 al 36% nel 2023 per poi attestarsi al 38% nel 2024. Il settore utility-scale (progetti per la rete), invece, è passato dal 36% nel 2023 al 42% del mercato nel 2024.

<sup>1</sup> Fonte: "EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028", Solar Power Europe

## Utility-scale drives new EU solar installations in 2024 as residential rooftop segment slumps

EU-27 annual solar PV segmentation 2020-2024



Fonte: SolarPower Europe; La distribuzione del mercato del fotovoltaico dell'UE nel corso degli anni

Le principali tendenze del mercato europeo del fotovoltaico sono rappresentate:

- La contrazione della domanda per fotovoltaico su lastrici solari: la normalizzazione dei prezzi dell'energia e la cessazione e/o la riduzione di incentivi fiscali dovrebbero provocare, per il settore residenziale, un calo della domanda.
- La scarsa flessibilità ostacola il fotovoltaico su larga scala: la congestione della rete e la mancanza di stoccaggio comportano un aumento dei prezzi negativi dell'elettricità e tassi di riduzione più elevati, riducendo gli investimenti nell'energia solare.
- Le sfide per i permessi normativi continuano: l'ottenimento di permessi e l'accesso ai terreni risultano difficili in diversi Stati membri, ritardando le tempistiche dei progetti e ostacolando la crescita.
- Rischio di una più lenta implementazione del Green Deal: l'ascesa al potere di partiti politici meno favorevoli all'energia da fonti rinnovabili potrebbe rallentare l'implementazione del Green Deal.

In Italia, la capacità cumulata del solare si è attestata, nel primo semestre 2024, a 33,6 GW<sup>2</sup>, prodotta da 1,75 milioni di impianti fotovoltaici, registrando un tasso di crescita del 44% rispetto al primo semestre del 2023. Delle nuove installazioni, il 25% è attribuibile al settore residenziale e il 22% al fotovoltaico di media dimensione.

Le regioni con la più alta capacità operativa sono la Lombardia con 4,6 GW, il Veneto con 3,9 GW e la Puglia con 3,48 GW mentre la capacità installata è più bassa in Molise (223 MW), in Liguria (208 MW) e in Valle d'Aosta (39 MW).

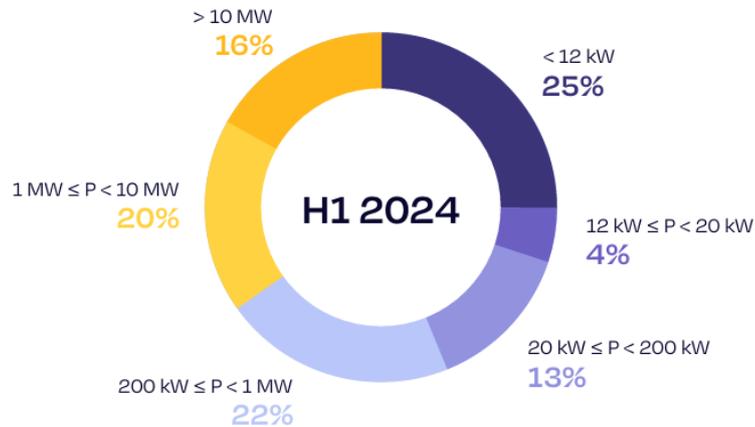
Le principali sfide per un ulteriore sviluppo e accelerazione della nuova capacità solare in Italia sono:

- Un quadro normativo frammentato e incerto per la definizione delle "aree idonee" per nuovi impianti e per quelli già in fase di sviluppo;
- La necessità di semplificare le procedure autorizzative per nuovi impianti e per progetti di repowering;
- Il bisogno di accelerare la riforma delle norme del mercato elettrico per consentire una maggiore penetrazione delle fonti rinnovabili e dell'accumulo.

<sup>2</sup> Fonte: "EU Market Outlook for Solar Power 2024-2028", Solar Power Europe

## Italy GW-scale markets

Segmentation of new solar PV installations in H1 2024



Fonte: Terna; La divisione delle installazioni del primo semestre 2024 per dimensione in Italia

I driver che potrebbero, invece, favorire le nuove installazioni nei prossimi anni sono:

- Nel settore residenziale, il mantenimento del meccanismo di detrazione fiscale, le nuove norme sulle prestazioni energetiche degli edifici e lo sviluppo delle comunità energetiche.
- Nel settore commerciale e industriale, lo schema della “Transizione 5.0” e i meccanismi di rilascio di energia che supportano una maggiore efficienza energetica e l’uso di energia da fonti rinnovabili per l’autoconsumo.
- Nel settore utility-scale, meccanismi di asta che incentivano le nuove installazioni rinnovabili.

## Stoccaggio dell’energia

La disponibilità delle principali fonti rinnovabili, il vento e la luce solare, è determinata da eventi e condizioni completamente fuori dal controllo umano. Una prolungata assenza di vento o dei raggi solari può interrompere la produzione dell’energia derivante da essi e lo sviluppo di tecnologie innovative come lo stoccaggio dell’energia può risolvere tale problema. In particolare, lo stoccaggio dell’energia rende disponibile l’energia prodotta da fonti rinnovabili anche durante i momenti in cui tale energia non può essere prodotta.

Il funzionamento degli impianti di stoccaggio è simile a quello delle batterie più comuni. I pannelli fotovoltaici accumulano tutta l’energia che l’impianto produce in eccesso rispetto al fabbisogno momentaneo del sistema e, nel momento in cui la fonte non dovesse più essere disponibile, la batteria sarà in grado di immettere automaticamente nella rete l’energia accumulata.

Secondo uno studio di EY, questo settore è sempre più strategico e l’Italia occupa il sesto posto nella classifica dei dieci mercati globali più attraenti per gli investimenti nell’accumulo a batterie (BESS).

Secondo le più recenti stime, la domanda di elettricità dovrebbe aumentare di 1,7 volte entro il 2050. In questo scenario, i sistemi di accumulo di energia tramite batterie (BESS) sono essenziali per gestire l’intermittenza delle energie rinnovabili e per immagazzinare l’energia in eccesso. La società di consulenza EY prevede che la capacità dei BESS passerà da 160 GWh a 1800 GWh entro il 2030.

## Attività e Strategie

Lemon Sistemi S.p.A., PMI innovativa con sede a Balestrate (PA), si occupa, dal 2009, di progettazione, fornitura e posa in opera di impianti fotovoltaici, termoidraulici e di accumulo, nonché della progettazione di soluzioni per l'efficiamento energetico e la riduzione dei consumi, gestendo tutte le fasi del progetto, dalla consulenza alla progettazione e installazione. Lemon Sistemi offre i propri prodotti sia a clienti residenziali che a clienti commerciali. Opera, per il momento, prevalentemente in Sicilia.

L'obiettivo principale della società è quello di promuovere un modello di crescita sostenibile e rispettoso dell'ambiente.

La società è stata fondata nel 2009 con la denominazione Lemon Sistemi S.r.L.

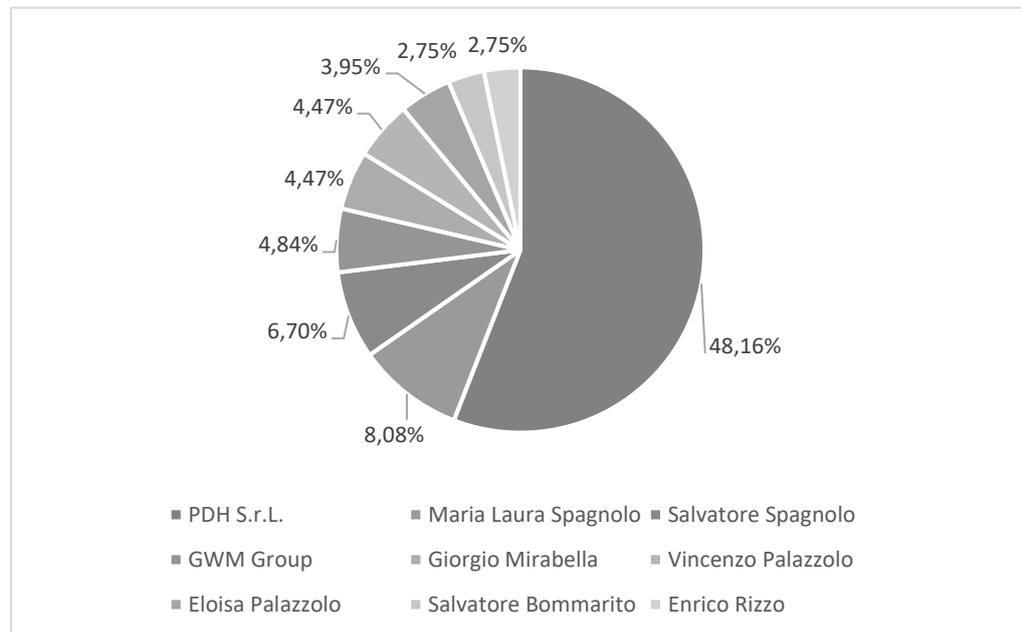
Nel 2013 è stata costituita Lemon Go S.r.L., società controllata al 100% da Lemon Sistemi, la quale svolgeva, inizialmente, le attività di commercializzazione di veicoli di trasporto elettrico e la fornitura di servizi di supporto e assistenza tecnica a soggetti che operano in settori simili. Attualmente Lemon Go svolge, in favore della capogruppo Lemon Sistemi, attività di carattere amministrativo, di progettazione e servizi di post vendita.

Successivamente, nel 2020, viene fondata la società Alfa Lemon S.r.L. per occuparsi delle attività di ideazione, progettazione, realizzazione, costruzione, sviluppo, gestione, vendita, noleggio e manutenzione di impianti per la produzione di energia. Al momento della sua costituzione, il capitale sociale era detenuto per il 25% da Lemon Sistemi S.r.L. e per il restante 75% direttamente dagli stessi azionisti di Lemon Sistemi S.r.L.

Nel 2022 Lemon Sistemi S.r.L. diventa società per azioni (Lemon Sistemi S.p.A.), acquisendo, in seguito ad una fusione per incorporazione, l'intero capitale di Alfa Lemon S.r.L.

Il Gruppo è composto, attualmente, dalla capogruppo Lemon Sistemi S.p.A. e dalla società Lemon Go S.r.L., controllata al 100% dalla capogruppo.

### Azionariato



Fonte: Lemon Sistemi, elaborazioni Banca Finnat; la compagine azionaria di Lemon Sistemi S.p.A.

La quota più significativa del capitale sociale (costituito da n. 8.591.825 azioni) di Lemon Sistemi, pari al 48,16%, è detenuta da PDH S.r.L., società interamente partecipata da Danilo Palazzolo, il co-amministratore delegato e CFO della società. La Presidente del Consiglio di Amministrazione e co-amministratore delegato, Maria Laura Spagnolo, detiene una quota pari all'8,08% del capitale. Una quota del 6,70% è detenuta da Salvatore Spagnolo. GWM Group possiede il 4,84% del capitale. Ulteriori quote sono detenute da: Vincenzo Palazzolo e Giorgio Mirabella (4,47% ciascuno), Eloisa Palazzolo (3,95%), Enrico Rizzo e Salvatore Bommarito (2,75% ciascuno). Il 13,84% del capitale è rappresentato da flottante sul mercato.

In occasione del collocamento in borsa, la società ha emesso n. 1.393.000 warrant, denominati "Warrant Lemon Sistemi S.p.A. 2023-2026" che prevedono l'assegnazione di n. 1 azione di compendio ogni n. 4 warrant posseduti. Nel primo periodo di esercizio, tra il 14 ottobre 2024 e il 25 ottobre 2024, non è stato esercitato alcun warrant. I successivi periodi di esercizio sono previsti tra il 13 ottobre 2025 e il 24 ottobre 2025 ad un prezzo di esercizio di €1,78/azione e tra il 12 ottobre 2026 e il 23 ottobre 2026 ad un prezzo di esercizio di €1,96/azione.

### Aree di business

Il business di Lemon Sistemi è suddiviso in tre aree principali:

- 1) Impianti fotovoltaici e di accumulo;
- 2) Parchi fotovoltaici;
- 3) Co-sviluppo e sviluppo di impianti di accumulo.

Lemon Sistemi svolge anche le seguenti attività: progettazione elettrica ed energetica, predisposizione ed ottenimento di certificazioni energetiche, illuminazione e *relamping* LED, progettazione e realizzazione di impianti di climatizzazione a pompa di calore e ibridi, *energy management*, diagnostica sul versante dei consumi destinata a personalizzare soluzioni di efficientamento.

L'area di business "Impianti fotovoltaici" rappresenta l'attività *core* della società. In questo settore, Lemon Sistemi vuole soddisfare la domanda di clienti residenziali, medio/piccoli industriali e commerciali (con particolare focus sul settore turistico/alberghiero). La società ha abbinato agli impianti fotovoltaici anche i sistemi di accumulo in ambito residenziale e commerciale con lo scopo di massimizzare l'autoconsumo.

In particolare, nell'ambito B2C, che comprende la tipologia di clientela su cui Lemon Sistemi ha concentrato maggiormente la propria attività negli ultimi anni, la società si è specializzata nella fornitura di progetti che comprendono soluzioni "chiavi in mano", dalla progettazione alla realizzazione di un impianto. I prodotti destinati alla clientela B2C hanno per oggetto impianti fotovoltaici fino a 20 kWp.

La scelta di focalizzarsi su impianti di dimensioni contenute è legata alla normativa di riferimento che prevede un quadro piuttosto semplificato su determinate aree classificate idonee per ottenere i titoli autorizzativi (ad esempio, il tempo ridotto per l'avvio della messa in posa e l'avvio della produzione) rispetto a quanto previsto per impianti di dimensioni maggiori.

Nell'ambito B2B, viceversa, Lemon Sistemi mette a disposizione dei propri clienti impianti fotovoltaici di taglia medio-piccola (di dimensione superiore a 20 kWp). La società svolge, in questo settore, attività di progettazione e costruzione dell'impianto con l'obiettivo di realizzare la sua vendita e di stipulare contratti pluriennali di gestione e manutenzione del medesimo impianto per un periodo non inferiore a 25 anni.

Nel 2024 la società ha deciso di focalizzare la propria attenzione sulle opportunità presenti nell'ambito della progettazione di parchi fotovoltaici di medie dimensioni. In particolare, l'attività di progettazione di impianti fotovoltaici fino ad autorizzazione ottenuta è caratterizzata da elevata marginalità e da un'elevata richiesta da parte del mercato, motivata anche dalla necessità del raggiungimento di obiettivi "green" stabiliti dalle più recenti normative europee.

La scelta di focalizzarsi su impianti di dimensioni contenute è legata alla normativa di riferimento che prevede un quadro piuttosto semplificato su determinate aree classificate idonee per ottenere i titoli autorizzativi (ad esempio, il tempo ridotto per l'avvio della messa in posa e l'avvio della produzione) rispetto a quanto previsto per impianti di dimensioni maggiori.

Questa linea di business comporta la creazione di tre nuove linee di ricavo per Lemon Sistemi:

- a) La vendita dell'impianto oppure di una SPV (costituita appositamente) a soggetti terzi (in tempi brevi rispetto all'avvio della costruzione dell'impianto stesso). Ai ricavi generati dalla vendita dell'impianto andrebbero aggiunti i ricavi provenienti da un contratto di manutenzione a durata pluriennale che prevede la gestione amministrativa e la manutenzione dell'impianto stesso.
- b) L'impianto costruito non viene venduto ma la società lo utilizza per la vendita di energia prodotta da quest'ultimo.
- c) L'impianto costruito viene conferito in una SPV appositamente creata. Successivamente, una parte delle quote della SPV vengono cedute a terzi. Nell'ambito di tale operazione, Lemon Sistemi stipula con la SPV un contratto pluriennale di manutenzione (con durata minima non inferiore a 25 anni), generando così ricavi ricorrenti derivanti dalla gestione amministrativa e manutentiva dell'impianto stesso. Infine, questa operazione comporterebbe, per Lemon Sistemi, la creazione di un'ulteriore linea di ricavo rappresentata dalla compartecipazione agli utili della SPV.

Al 31/12/2024 risultano in sviluppo progetti e domande di connessione per 48,12 MW destinati ad un ammontare di circa 42 milioni di euro, in aumento del 29% rispetto al dato di giugno 2024.

La pipeline è composta da 13 Parchi Fotovoltaici, con differenti stati di avanzamento dei lavori, suddivisi come segue:

- 5 Parchi Fotovoltaici pari a 13,74 MW si trovano nello stato di ready to build, poiché Lemon Sistemi ha accettato i preventivi di connessione ricevuti ed è stato completato l'iter abilitativo necessario per la costruzione;
- 2 Parchi Fotovoltaici pari a 7 MW dovrebbero acquisire la qualifica di ready to build entro il 30/06/2025, in quanto Lemon Sistemi ha accettato i preventivi di connessione ricevuti e l'iter abilitativo necessario per l'autorizzazione è stato avviato
- 2 Parchi Fotovoltaici pari a 7,06 MW hanno già ricevuto i preventivi di connessione ed è in corso la valutazione sull'accettazione del preventivo di connessione;
- 3 Parchi Fotovoltaici pari a 20,32 MW sono in attesa di ricevere i preventivi di connessione (STMG).

Nell'ambito degli impianti di accumulo, Lemon Sistemi ha avviato attività di partecipazione a progetti relativi a grossi impianti di accumulo in collaborazione con primari operatori del settore. La società si occupa dello scouting dei siti di interesse, della progettazione preliminare e dell'ottenimento dell'autorizzazione. Si tratta di attività a progetto della durata di 12/24 mesi che prevedono una fatturazione a milestones finalizzata all'incasso di una success fee e alla copertura dei costi sostenuti.

Lemon Sistemi segue i propri clienti lungo tutta la catena del valore, suddivisa nelle seguenti aree:

- **Marketing e vendita:** la prima fase prevede le attività di intercettazione delle opportunità al fine di attrarre nuovi clienti. Qualora un nuovo cliente abbia mostrato interesse verso i servizi proposti dalla società, viene organizzata una visita sul sito da parte di un venditore e di un tecnico che valutano la fattibilità tecnica dell'intervento. Viene sviluppato, inoltre, un dimensionamento preliminare tenendo conto delle necessità oggettive e delle presunte future variazioni dei consumi. Ove ci sia bisogno, al cliente vengono proposti anche strumenti di finanziamento rapidi. La società basa le proprie strategie di marketing anche sul passaparola.
- **Supporto burocratico e linee di incentivazione:** al potenziale cliente, il quale abbia manifestato interesse verso i servizi proposti, vengono fornite informazioni circa le eventuali opportunità di incentivazione e assistenza nell'analisi della fattibilità urbanistica e nella gestione dei rapporti con enti.
- **Progettazione personalizzata:** un team specializzato di progettisti propone le soluzioni più adatte alle esigenze specifiche del singolo cliente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche della singola unità di consumo, anche in base alle caratteristiche del sito, al posizionamento urbanistico, ai consumi presenti e futuri.
- **Approvvigionamento:** l'approvvigionamento funziona per commessa e prevede l'ordinazione dei materiali indicati nell'apposita lista creata al momento della stipula del contratto con il cliente. Nel corso degli anni, Lemon Sistemi è riuscita a costruire relazioni consolidate con i principali fornitori nazionali nel settore dei servizi per l'efficienza energetica assicurandosi così, oltre ad alti standard qualitativi della merce, anche particolari scontistiche e tempistiche di pagamento più flessibili. Il magazzino (ordinario) della società contiene un buffer stock che permette di fronteggiare dai 2 ai 3 mesi di installazioni per le quali vi è la ripetitività di prodotti di base per la realizzazione degli impianti attinenti, prevalentemente, alla linea B2C.
- **Installazione e collaudo:** in questa fase squadre di operai interne eseguono le installazioni applicando standard qualitativi ben definiti e sotto la diretta supervisione dei capisquadra di settore, consentendo così alla società di avere

un maggiore controllo delle operations. Le attività che vengono svolte in questa fase sono: il sopralluogo tecnico-esecutivo da parte del caposquadra, del progettista e del cliente, la pianificazione e l'organizzazione del cantiere, l'installazione, la chiusura del cantiere, il collaudo e l'accensione (eseguita da un team diverso rispetto a quello delle fasi precedenti).

- **Assistenza post-vendita:** la società ha messo a disposizione dei propri clienti una squadra apposita per la gestione di ogni tipologia di richieste o problematiche che dovessero verificarsi dopo l'installazione degli impianti. In questa fase vengono, inoltre, configurati i sistemi di monitoraggio sui device del cliente ed a quest'ultimo vengono consegnati i documenti tecnici e amministrativi.

Per lo svolgimento delle proprie attività, Lemon Sistemi si avvale di collaborazioni commerciali con i principali fornitori presenti sul mercato nazionale nel settore dell'efficiamento energetico. Nel settore fotovoltaico, Lemon Sistemi è Premier Partner di MAXEON Solar Technologies Ltd. (meglio nota con il marchio Sunpower), azienda famosa per la qualità dei suoi moduli fotovoltaici. Tale partnership ha creato, nel tempo, un importante vantaggio competitivo per la società. In particolare, Lemon Sistemi ha stipulato con SunPower Italia S.r.L. un contratto di partnership avente ad oggetto l'esecuzione, da parte di Lemon Sistemi, dell'incarico di vendita, installazione e post-vendita di prodotti fotovoltaici a marchio SunPower su tutto il territorio nazionale, con la formula "chiavi in mano".



Fonte: Lemon Sistemi; Elenco dei principali fornitori della società

Nell'ambito B2B, la società offre ai propri clienti progetti "a commessa". Nel corso degli anni è riuscita a stipulare contratti di fornitura con alcuni importanti *players* nei settori alberghiero (come, ad esempio, Hotel Investment Partner, società del Gruppo Blackstone), alimentare e di lavorazione di materiale lapidei.

In particolare, Lemon Sistemi ha stipulato, nel gennaio 2023, un contratto di appalto con Bibo Italia S.p.A. per la realizzazione, progettazione e attivazione di un impianto fotovoltaico, ubicato a Settimo Torinese, della capacità di 3,2 MWp. L'impianto è stato connesso alla rete nel mese di giugno del 2024.

Nel mese di giugno 2023, Lemon Sistemi ha stipulato un contratto con Renantis Italia S.r.L. per lo svolgimento delle attività di consulenza, assistenza e sviluppo nella progettazione di un impianto di accumulo di 100 MW da realizzarsi su un sito individuato a Castellammare del Golfo. Il contratto prevede un corrispettivo di €1 milione. Inoltre, è stata svolta un'ulteriore attività di *scouting* finalizzata alla progettazione di ulteriori tre impianti di accumulo da 100 MW ciascuno, due dei quali hanno ottenuto il preventivo di connessione nel mese di novembre 2023.

Nel mese di novembre 2023 la società ha sottoscritto un contratto con Volt ESG S.r.L., attiva nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, per lo

sviluppo di impianti di stoccaggio energetico in batteria (BESS). In particolare, a Lemon Sistemi è stato conferito l'incarico di sviluppatore e si occuperà:

- a) dell'individuazione di siti idonei;
- b) dell'effettuazione di verifiche preliminari di fattibilità;
- c) della contrattualizzazione di accordi con i proprietari dei terreni o detentori dei relativi diritti;
- d) della progettazione degli impianti BESS;
- e) della redazione di studi di impatto ambientale e paesaggistico e di ogni altra analisi o elaborato necessari al conseguimento delle autorizzazioni necessarie alla costruzione, allacciamento alla rete e all'esercizio di impianti BESS.

Il contratto prevede lo sviluppo di più impianti di tipo BESS per una potenza nominale massima pari a 2 GW.

In aprile 2024 Lemon Sistemi ha firmato un contratto con Mondial Granit S.p.A. per la realizzazione di una nuova sezione di un impianto fotovoltaico esistente da 1,2 MW in provincia di Ragusa. Il valore del contratto è pari a €1,3 milioni mentre la conclusione dei lavori è avvenuta nel quarto trimestre del 2024.

Nel mese di giugno 2024 è avvenuta la sottoscrizione, da parte di Lemon Sistemi e di Gandolfo S.r.L., di una manifestazione di interesse relativa alla potenziale vendita di un impianto fotovoltaico a terra da circa 1 MWp, denominato "Parco Lemon 1", in fase di avanzata di costruzione. Il valore della cessione è di €1,15 milioni mentre il pagamento avverrà in più tranches.

### *Strategie di crescita*

La crescita futura di Lemon Sistemi sarà concentrata su tre aree principali:

- Lo sviluppo commerciale;
- Lo sviluppo diretto di impianti fotovoltaici ed agrivoltaici di medie dimensioni;
- Lo sviluppo di impianti di accumulo.

La società prevede uno sviluppo commerciale basato sulla presenza e sulla penetrazione nel territorio, seguendo il modello "Spazio Lemon", un point of sales (POS) che mira ad essere facilmente riconoscibile sul mercato, presentando le medesime caratteristiche e il medesimo concept nei differenti siti dove sarà ubicato. All'interno di uno "Spazio Lemon" si trovano figure commerciali, progettisti, consulenti per opportunità di incentivazione degli interventi, nonché i tecnici che si troveranno successivamente ad eseguire, nel concreto, le lavorazioni accordate con l'acquirente. Lemon Sistemi ne ha previsto lo sviluppo nei centri urbani strategici in Sicilia e poi, in una successiva fase, l'espansione su scala nazionale. Le città target individuate sono: i luoghi geograficamente strategici di piccole dimensioni, con un reddito pro-capite superiore alla media regionale, una popolazione tra 15 e 60 mila abitanti ed una forte presenza di abitazioni unifamiliari. La società ha avviato, inoltre, collaborazioni con nuovi agenti commerciali e con agenzie di vendita di luce e gas che hanno integrato i prodotti di Lemon Sistemi nel proprio portafoglio.

La seconda area strategica riguarda lo sviluppo diretto di impianti fotovoltaici ed agrivoltaici di medie dimensioni. In particolare, la finalità di questa linea strategica riguarda la vendita dell'impianto post costruzione e la conclusione di contratti di gestione e manutenzione pluriennali sui medesimi impianti, con un periodo minimo non inferiore a 25 anni. L'attività sarà caratterizzata da un tempo di messa in esercizio degli impianti non superiore a 15 mesi, dalla valorizzazione delle competenze interne integrate per la progettazione, costruzione e messa in esercizio degli impianti.

L'obiettivo principale del Gruppo è quello di creare flussi di ricavi stabili nel tempo attraverso la vendita degli impianti post costruzione, con il contestuale mantenimento della gestione pluriennale degli stessi. Gli impianti fotovoltaici ed agrivoltaici così realizzati verranno collegati alla rete di distribuzione nazionale, attraverso il coinvolgimento di soggetti autorizzati al dispacciamento e che operano sul mercato elettrico. L'energia prodotta da tali impianti viene acquistata dai soggetti autorizzati al dispacciamento e remunerata al prezzo medio zonale orario, oppure a un prezzo fisso, definito in via contrattuale.

La terza linea strategica riguarda:

- a) lo sviluppo di impianti di accumulo, ovvero la partecipazione a progetti relativi a grossi impianti di accumulo con primari operatori del settore al fine di stipulare contratti di progettazione della durata di 12/24 mesi con fatturazione al raggiungimento di determinate *milestones*;
- b) lo svolgimento di attività di co-sviluppo e vendita di progetti a fronte di ricavi *una tantum*.

Vista la natura imprevedibile delle fonti rinnovabili, in particolare della loro produzione non costante, Terna ha individuato nell'accumulo di energia una delle possibili soluzioni al problema, pianificando l'installazione di nuove tecnologie di accumulo connesse alla Rete di Trasmissione Elettrica Nazionale (RTN) tramite un sistema di aste tra coloro che avranno progetti pronti da connettere alla RTN.

Questa linea strategica ha subito ritardi a causa di mancanze infrastrutturali attribuibili a Terna. In particolare, nel 2024 sono stati ricevuti preventivi di connessione per impianti di accumulo con riferimento a connessioni da realizzarsi su cabine primarie ancora da costruire e non presenti nel piano di sviluppo della Rete elettrica di Trasmissione Nazionale, soprattutto in Sicilia. La RTN attuale risulta congestionata e non è in grado di accettare nuove connessioni prima dell'ampliamento. Terna ha, inoltre, comunicato che le aste per l'assegnazione delle capacità di accumulo sul mercato BESS sono state posticipate (per la seconda volta) al terzo trimestre del 2025.

Nel futuro, la società intende continuare ad aumentare l'incidenza dei ricavi legati a servizi di costruzione ed installazione di impianti compresi tra 1 MWp e 10 MWp, andando ad aumentare la dimensione media dei singoli progetti.

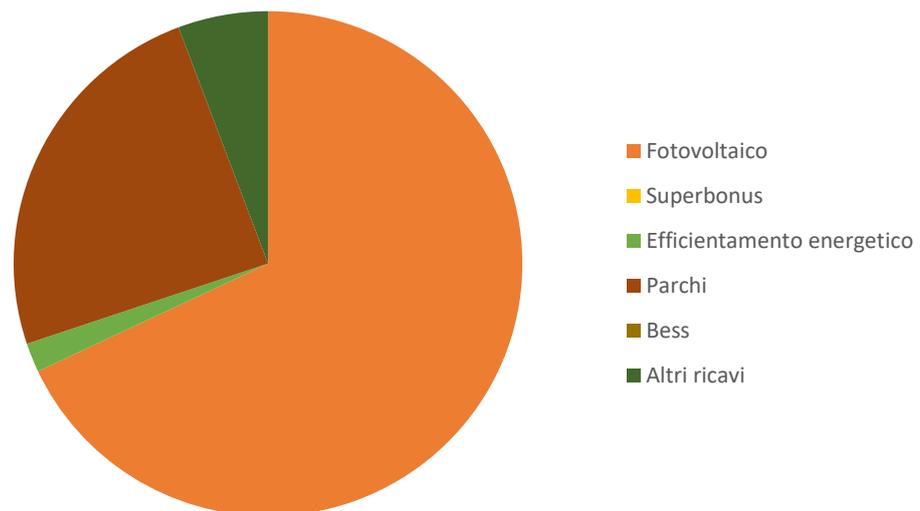
## Risultati al 31.12.2024

€/k	2024	2023	Var %	2024E
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.127	13.882	-63,07	5.790
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	3.436	1.828	87,98	2.482
Altri ricavi	531	304		311
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>9.094</b>	<b>16.014</b>	<b>-43,22</b>	<b>8.583</b>
Materie prime	2.081	5.819	-64,25	2.588
%	22,88	36,34		30,15
Servizi	3.234	3.923	-17,57	3.605
%	35,56	24,49		42,00
Godimento beni di terzi	385	258	49,40	107
%	4,23	1,61		1,25
Variazione di materie prime, sussidiarie e di consumo	368	975	-62,29	0
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>3.027</b>	<b>5.040</b>	<b>-39,95</b>	<b>2.283</b>
%	33,29	31,47		26,60
Costo del lavoro	2.683	2.133	25,75	2.026
%	29,50	13,32		23,61
Oneri diversi di gestione	362	146	148,38	172
%	3,98	0,91		2,00
<b>EBITDA</b>	<b>-18</b>	<b>2.761</b>	<b>n.a.</b>	<b>85</b>
%	n.a.	17,24		0,99
D&A	318	498	-36,14	325
<b>EBIT</b>	<b>-336</b>	<b>2.263</b>	<b>n.a.</b>	<b>-240</b>
%	n.a.	14,13		n.a.
Oneri (proventi) finanziari	1.203	-33	n.a.	1.068
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>-1.539</b>	<b>2.296</b>	<b>n.a.</b>	<b>-1.309</b>
%	n.a.	14,34		n.a.
Imposte	-317	714	n.a.	0,5
Tax rate (%)	n.a.	31%		n.a.
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-1.222</b>	<b>1.582</b>	<b>n.a.</b>	<b>-1.309</b>
%	n.a.	9,88		n.a.
Minorities	-	-		0
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>-1.222</b>	<b>1.582</b>	<b>n.a.</b>	<b>-1.309</b>
%	n.a.	9,88		n.a.
Cash Flow	-904	2.079		-984
%	n.a.	12,98		n.a.
PFN	-4.317	-1.587		-1.240
Patrimonio netto	7.180	7.791		7.121

Fonte: Lemon Sistemi

L'anno 2024 è stato definito di transizione per Lemon Sistemi. La cessazione della misura fiscale Superbonus al 31 dicembre 2023 e i ritardi nella concessione di crediti di imposta per le aziende hanno rallentato le attività nell'ambito del fotovoltaico B2C e B2B. Inoltre, la società ha deciso di focalizzarsi sullo sviluppo di una nuova business unit, "Parchi fotovoltaici", caratterizzata da un'elevata domanda di mercato, impiegando la maggior parte delle risorse umane dell'azienda nell'avvio e nello sviluppo di questa nuova business unit. Nell'ambito BESS, un altro settore definito ad alto potenziale, permangono i ritardi infrastrutturali attribuibili all'ente gestore della rete il quale ha ulteriormente ritardato l'avvio delle aste per l'assegnazione delle capacità di accumulo (la prima asta è attesa a luglio/agosto 2025).

Il valore della produzione è quindi diminuito del 43,21% rispetto al 31 dicembre 2023, passando da €16,0 milioni a €9,1 milioni, seppur superiore rispetto alle nostre stime di €8,6 milioni. La maggior parte dei ricavi di vendita, pari al 68% (46% nel 2023) è attribuibile alla BU "Fotovoltaico" mentre la BU "Parchi fotovoltaici" ha contribuito per il 24% (4% nel 2023). I ricavi di quest'ultima business unit vengono valorizzati soltanto al momento della vendita del progetto in quanto sono stati contabilizzati al costo. L'apporto della BU "Efficientamento energetico" è stato marginale (2% dei ricavi rispetto al 3% del 2023).



Fonte: Lemon Sistemi; elaborazione Banca Finnat. Composizione del valore della produzione al 31 dicembre 2024

Il margine operativo lordo (Ebitda) è passato da un margine positivo per €2,76 milioni al 31 dicembre 2023 ad un margine negativo per €18 migliaia e a fronte di una nostra stima di un margine positivo per €85 migliaia. La contrazione è dovuta, principalmente, alla contabilizzazione dei costi di parchi fotovoltaici il cui valore verrà contabilizzato al momento della vendita. In misura minore, la flessione è attribuibile anche al sostenimento di un costo di €78 migliaia relativo ad attività di efficientamento energetico in regime Superbonus non previste. Tale posta non ha generato alcun ricavo nel 2024 in quanto legata a una commessa dell'anno 2023.

Il risultato operativo netto (Ebit) è risultato negativo per €336 migliaia rispetto ad un utile operativo per €2,3 milioni registrato a consuntivo 2023 e rispetto ad una perdita operativa attesa di €240 migliaia. A seguito di oneri finanziari non ricorrenti per €1,2 milioni legati alla cessione di crediti fiscali, Lemon Sistemi ha chiuso l'esercizio con una perdita netta di €1,2 milioni rispetto all'utile netto di €1,6 milioni



---

conseguito al 31 dicembre 2023 e rispetto ad una perdita di €1,3 milioni da noi stimata.

Il patrimonio netto è passato da €7,79 milioni a consuntivo 2023 a €7,18 milioni mentre l'indebitamento netto è aumentato da €1,6 milioni a €4,3 milioni.

## Outlook 2025-2028

### Old Estimates

EUR (K)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	CAGR 23/27
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11.294	13.882	5.790	19.983	28.533	33.118	24,28
Var. lavori in corso su ordinazione	340	1.828	2.482	0	328	0	-100,00
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	87	0	311	0	0	0	
Altri ricavi	220	304	0	0	0	0	
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>11.941</b>	<b>16.014</b>	<b>8.583</b>	<b>19.983</b>	<b>28.861</b>	<b>33.118</b>	<b>19,92</b>
Materie prime	4.521	5.819	2.588	7.594	10.488	12.035	19,92
%	37,86	36,34	30,15	38,00	36,34	36,34	
Servizi	3.653	3.923	3.605	5.395	7.215	6.624	13,99
%	30,59	24,49	42,00	27,00	25,00	20,00	
Godimento beni di terzi	123	258	107	250	361	414	12,58
%	1,03	1,61	1,25	1,25	1,25	1,25	
Variazione materie prime, sussidiarie e di consumo	-1.839	975	0	0	0	0	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>5.483</b>	<b>5.040</b>	<b>2.283</b>	<b>6.744</b>	<b>10.797</b>	<b>14.045</b>	<b>29,20</b>
%	45,92	31,47	26,60	33,75	37,41	42,41	
Costo del lavoro	1.375	2.133	2.026	2.688	2.823	3.020	9,08
%	11,51	13,32	23,61	13,45	9,78	9,12	
Oneri diversi di gestione	108	146	172	400	577	662	46,00
%	0,91	0,91	2,00	2,00	2,00	2,00	
<b>EBITDA</b>	<b>4.001</b>	<b>2.761</b>	<b>85</b>	<b>3.656</b>	<b>7.397</b>	<b>10.362</b>	<b>39,19</b>
%	33,50	17,24	1,00	18,30	25,63	31,29	
Ammortamenti	73	279	325	418	476	566	19,31
Svalutazioni e accantonamenti	6	218	0	0	0	0	
<b>EBIT</b>	<b>3.922</b>	<b>2.263</b>	<b>-240</b>	<b>3.238</b>	<b>6.921</b>	<b>9.797</b>	<b>44,24</b>
%	32,85	14,13	n.a.	16,20	23,98	29,58	
Oneri (proventi) finanziari	241	-33	1.068	469	433	303	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>3.681</b>	<b>2.296</b>	<b>-1.309</b>	<b>2.769</b>	<b>6.488</b>	<b>9.494</b>	<b>42,60</b>
%	30,83	14,34	n.a.	13,86	22,48	28,67	
Imposte	1.063	714	1	858	2.011	2.943	42,48
Tax rate (%)	28,89	31,10	n.a.	31,00	31,00	31,00	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>2.618</b>	<b>1.582</b>	<b>-1.309</b>	<b>1.910</b>	<b>4.476</b>	<b>6.550</b>	<b>42,65</b>
%	21,92	9,88	n.a.	9,56	15,51	19,78	
Minorities	0	0	0	0	0	0	
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>2.618</b>	<b>1.582</b>	<b>-1.309</b>	<b>1.910</b>	<b>4.476</b>	<b>6.550</b>	<b>42,65</b>
%	21,92	9,88	n.a.	9,56	15,51	19,78	
Cash Flow	2.696	2.079	-984	2.329	4.953	7.116	
%	22,58	12,98	n.a.	11,65	17,16	21,49	
PFN^	-391	-1.587	-1.240	179	4.553	10.795	
Patrimonio netto^	4.091	7.791	7.121	9.031	13.507	20.058	
CIN	4.482	9.378	8.361	8.852	8.954	9.263	
NWC	4.284	6.969	7.314	7.906	8.191	8.727	
Capex	-	1.228	292	200	232	346	
ROI	88	24	n.a.	37	77	106	
ROE	64	20	n.a.	21	33	33	

Fonte: Lemon Sistemi; stime: Banca Finnat

*New Estimates*

EUR (K)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	CAGR 24/28
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.882	5.127	18.143	28.405	34.346	40.942	68,10
Var. lavori in corso su ordinazione	1.828	3.436	0	0	0	0	-100,00
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	140	0	0	0	0	
Altri ricavi	304	391	120	100	40	40	
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>16.014</b>	<b>9.094</b>	<b>18.263</b>	<b>28.505</b>	<b>34.386</b>	<b>40.982</b>	<b>45,70</b>
Materie prime	5.819	2.081	6.155	9.606	9.697	11.557	53,52
%	36,34	22,88	33,70	33,70	28,20	28,20	
Servizi	3.923	3.234	5.519	8.614	9.628	10.655	34,73
%	24,49	35,56	30,22	30,22	28,00	26,00	
Godimento beni di terzi	258	385	228	356	430	512	7,40
%	1,61	4,23	1,25	1,25	1,25	1,25	
Variazione materie prime, sussidiarie e di consumo	975	368	0	0	0	0	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>5.040</b>	<b>3.027</b>	<b>6.361</b>	<b>9.928</b>	<b>14.631</b>	<b>18.257</b>	<b>56,71</b>
%	31,47	33,29	34,83	34,83	42,55	44,55	
Costo del lavoro	2.133	2.683	2.951	3.099	3.316	3.979	10,35
%	13,32	29,50	16,16	10,87	9,64	9,71	
Oneri diversi di gestione	146	362	365	570	688	820	22,66
%	0,91	3,98	2,00	2,00	2,00	2,00	
<b>EBITDA</b>	<b>2.761</b>	<b>-18</b>	<b>3.045</b>	<b>6.260</b>	<b>10.628</b>	<b>13.459</b>	<b>n.a.</b>
%	17,24	n.a.	16,67	21,96	30,91	32,84	
Ammortamenti	279	318	418	476	566	701	21,89
Svalutazioni e accantonamenti	218	0	0	0	0	0	
<b>EBIT</b>	<b>2.263</b>	<b>-336</b>	<b>2.626</b>	<b>5.783</b>	<b>10.062</b>	<b>12.758</b>	<b>n.a.</b>
%	14,13	n.a.	14,38	20,29	29,26	31,13	
Oneri (proventi) finanziari	-33	1.203	610	563	394	473	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>2.296</b>	<b>-1.539</b>	<b>2.016</b>	<b>5.221</b>	<b>9.668</b>	<b>12.285</b>	<b>n.a.</b>
%	14,34	n.a.	11,04	18,31	28,12	29,98	
Imposte	714	-317	625	1.618	2.997	3.808	
Tax rate (%)	31%	n.a.	31%	31%	31%	31%	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>1.582</b>	<b>-1.222</b>	<b>1.391</b>	<b>3.602</b>	<b>6.671</b>	<b>8.477</b>	<b>n.a.</b>
%	9,88	n.a.	7,62	12,64	19,40	20,68	
Minorities	0	0	0	0	0	0	
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>1.582</b>	<b>-1.222</b>	<b>1.391</b>	<b>3.602</b>	<b>6.671</b>	<b>8.477</b>	<b>n.a.</b>
%	9,88	n.a.	7,62	12,64	19,40	20,68	
Cash Flow	2.079	-904	1.810	4.078	7.237	9.178	
%	12,98	n.a.	9,91	14,31	21,05	22,40	
PFN	-1.587	-4.317	-1.065	2.422	13.892	21.088	
Patrimonio netto	7.791	7.180	8.572	12.174	18.845	27.322	
CIN	9.378	11.497	9.636	9.752	4.953	6.234	
NWC	6.969	7.517	8.458	8.656	4.078	5.675	
Capex	1.228	850	200	400	350	400	
ROI	24,14	n.a.	27,25	59,30	203,14	204,65	
ROE	20,30	n.a.	16,23	29,59	35,40	31,03	

Fonte: Lemon Sistemi; stime: Banca Finnat

Per il periodo 2025-2028 prevediamo una graduale crescita dei ricavi di vendita dai €5,1 milioni registrati a consuntivo 2024 ai €18,1 milioni attesi nel 2025 fino al raggiungimento di €40,9 milioni a fine periodo previsionale per un tasso di crescita media annua del 68,10% (2024-2028). Stimiamo che l'aumento dei ricavi possa essere sostenuto da un andamento positivo della business unit "Fotovoltaico" e dal contributo sempre maggiore della nuova business unit "Parchi fotovoltaici" i cui ricavi dovrebbero passare dai €9 milioni stimati per il 2025 fino ai €20,8 milioni attesi a consuntivo 2028. Negli ultimi due anni del piano prevediamo che la linea di business "BESS" possa registrare primi ricavi stimati, prudenzialmente, pari a €2 milioni nel 2027 e a €3 milioni nel 2028. In particolare, prevediamo una graduale ripresa delle linee B2C e B2B in quanto la società intende assumere nuovi progettisti e implementare una strategia di marketing volta a supportare l'area B2C insieme ai ricavi derivanti dai progetti di parchi fotovoltaici, una linea di business di significativa importanza strategica per la società.

Il valore della produzione dovrebbe così passare da €18,3 milioni previsti a consuntivo 2025 e a €40,98 milioni nel 2028 per un CAGR 2024-2028 del 45,7%.

In merito al margine operativo lordo (Ebitda), questo dovrebbe attestarsi a €3,0 milioni a consuntivo 2025, passare a €6,2 milioni nel 2026 e raggiungere i €13,4 milioni a fine piano per una marginalità in crescita dal 16,67% prevista nel 2025 al 21,96% nel 2026, fino al 32,84% stimato per il 2028, in virtù del contributo positivo della linea di business della progettazione, caratterizzata da una più elevata marginalità.

In termini del risultato operativo netto (Ebit), questo dovrebbe passare da €2,6 milioni stimati a fine 2025 a €5,78 milioni a fine 2026 per poi attestarsi a €12,7 nel 2028 con un ROS al 14,38% stimato nel 2025, al 20,29% nel 2026 e al 31,13% atteso a consuntivo 2028.

Stimiamo che Lemon Sistemi possa chiudere il 2025 con un utile netto di Gruppo pari a €1,39 milioni, raggiungere i €3,6 milioni nel 2026 e attestarsi a €8,5 milioni a consuntivo 2028 con un net margin in rialzo dal 7,62% atteso nel 2025, al 12,64% a consuntivo 2026, al 20,68% previsto per il 2028.

Il patrimonio netto lo stimiamo pari a €8,6 milioni a consuntivo 2025 (rispetto a €7,2 milioni al 31 dicembre 2024), a €12,2 milioni a fine 2026 e a €27,3 milioni a consuntivo 2028 con una posizione finanziaria netta che beneficerà della generazione di cassa attesa nel periodo. Stimiamo quindi un indebitamento netto per €1,1 milioni a fine 2025 (rispetto a un indebitamento netto di €4,3 milioni al 31 dicembre 2024) e quindi una posizione di cassa per €2,4 milioni a fine 2026 e per circa €21,1 milioni a fine 2028.

## Valuation

Ai fini della valutazione abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2025/2028. Il tasso di crescita perpetua è mantenuto invariato all'1% ed il WACC è determinato al 14,3% (rispetto al precedente 13,35%) in funzione di un Risk Free Rate al 3,80% (precedente 3,60%), un Coefficiente Beta mantenuto pari all'unità e un Market Risk Premium al 10,5% (precedente 9,75%).

Otteniamo un Enterprise Value pari a €43,97 milioni ed un valore ad equity per azione, su un numero totale di azioni pari a n. 8.591.825, di **€4,61/azione**. La nostra raccomandazione permane di **acquisto (BUY)**.

### CASH FLOW MODEL (K €)

	2025E	2026E	2027E	2028E
EBIT	2.626	5.783	10.062	12.758
Tax rate	31%	31%	31%	31%
NOPAT	1.812	3.991	6.943	8.803
D&A	418	476	566	701
Capex	200	400	350	400
CNWC	7.910	198	-4.577	1.597
FOCF	-5.880	3.869	11.736	7.507

Stime: Banca Finnat

### DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,00%
WACC (%)	14,30%
Discounted Terminal Value	34.787
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	9.180
Enterprise Value	43.968
Net financial position as of 31/12/2024	-4.317
<b>Equity Value</b>	<b>39.651</b>
Nr. outstanding shares	8.591.825
<b>Value per share (€)</b>	<b>4,61</b>

Stime: Banca Finnat

### WACC Calculation (%)

Risk free rate	3,80
Market risk premium	10,50
Beta (x)	1,0
Cost of Equity	14,30
<b>WACC</b>	<b>14,30</b>

Stime: Banca Finnat

### TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLE VALUATION

	2025E	2026E	2027E	2028E
P/E	28,50	11,01	5,94	4,68
P/BV	4,63	3,26	2,10	1,45
P/CF	21,91	9,72	5,48	4,32
EV/SALES	2,24	1,31	0,75	0,45
EV/EBITDA	13,37	5,95	2,42	1,38
EV/EBIT	15,50	6,44	2,56	1,46

Stime: Banca Finnat

**Raccomandazioni emesse sul titolo Lemon Sistemi nei 12 mesi precedenti**

Date	Rating	Target Price	Market Price
29.04.2024	Buy	5,02 €	1,70 €
21.10.2024	Buy	4,85 €	2,13 €

**Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)**

**BUY (comprare):** se il target price è superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

**HOLD (mantenere):** se il target price è compreso nel range +/- 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

**SELL (vendere):** se il target price è inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

**NO RATING:** mancanza di basi fondamentali sufficienti per giungere ad una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution	31/03/2025			
<b>N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 33</b>	<b>BUY</b>	<b>HOLD</b>	<b>SELL</b>	<b>N.R.</b>
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	79%	3%	3%	15%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	100%	100%

INCOME STATEMENT (EUR K)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Valore della produzione</b>	<b>16.014</b>	<b>9.094</b>	<b>18.263</b>	<b>28.505</b>	<b>34.386</b>	<b>40.982</b>
Materie prime	5.819	2.081	6.155	9.606	9.697	11.557
Servizi	3.923	3.234	5.519	8.614	9.628	10.655
Beni di terzi	258	385	228	356	430	512
Var. materie prime, sussidiarie e di consumo	975	368	-	-	-	-
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>5.040</b>	<b>3.027</b>	<b>6.361</b>	<b>9.928</b>	<b>14.631</b>	<b>18.257</b>
Costo del lavoro	2.133	2.683	2.951	3.099	3.316	3.979
Oneri diversi di gestione	146	362	365	570	688	820
<b>EBITDA</b>	<b>2.761</b>	<b>-18</b>	<b>3.045</b>	<b>6.260</b>	<b>10.628</b>	<b>13.459</b>
Ammortamenti & Svalutazioni	498	318	418	476	566	701
<b>EBIT</b>	<b>2.263</b>	<b>-336</b>	<b>2.626</b>	<b>5.783</b>	<b>10.062</b>	<b>12.758</b>
Oneri (Proventi) finanziari	-33	1.203	610	563	394	473
<b>Utile Ante Imposte</b>	<b>2.296</b>	<b>-1.539</b>	<b>2.016</b>	<b>5.221</b>	<b>9.668</b>	<b>12.285</b>
Imposte	714	-317	625	1.618	2.997	3.808
Tax-rate (%)	31%	n.a.	31%	31%	31%	31%
<b>Risultato Netto</b>	<b>1.582</b>	<b>-1.222</b>	<b>1.391</b>	<b>3.602</b>	<b>6.671</b>	<b>8.477</b>
Minorities	-	-	-	-	-	-
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>1.582</b>	<b>-1.222</b>	<b>1.391</b>	<b>3.602</b>	<b>6.671</b>	<b>8.477</b>
Cash Flow	2.079	-904	1.810	4.078	7.237	9.178
BALANCE SHEET (Eur k)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Totale Patrimonio Netto	7.791	7.180	8.572	12.174	18.845	27.322
PFN	-1.587	-4.317	-1.065	2.422	13.892	21.088
CIN	9.378	11.497	9.636	9.752	4.953	6.234
FINANCIAL RATIOS (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>EBITDA margin</b>	17,24	n.a.	16,67	21,96	30,91	32,84
<b>EBIT margin</b>	14,13	n.a.	14,38	20,29	29,26	31,13
<b>Net margin</b>	9,88	n.a.	7,62	12,64	19,40	20,68
<b>ROI</b>	24,14	n.a.	27,25	59,30	203,14	204,65
<b>ROE</b>	20,30	n.a.	16,23	29,59	35,40	31,03
GROWTH (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Value of Production	34,11	-43,22	100,83	56,08	20,63	19,18
EBITDA	-30,98	n.a.	n.a.	105,59	69,79	26,64
EBIT	-42,29	n.a.	n.a.	120,23	73,98	26,79
Net Profit	-39,57	n.a.	n.a.	158,90	85,19	27,07
Cash Flow	-22,87	-143,46	-300,25	125,34	77,45	26,82
VALUATION METRICS	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
EPS	-0,18	n.a.	0,16	0,42	0,78	0,99
P/E	8,91	n.a.	10,13	3,91	2,11	1,66
P/CF	6,78	n.a.	7,79	3,46	1,95	1,54
P/BV	1,81	1,96	1,64	1,16	0,75	0,52
EV/SALES	1,13	3,59	0,84	0,41	0,01	-0,17
EV/EBITDA	5,68	n.a.	4,98	1,86	0,02	-0,52
EV/EBIT	6,93	n.a.	5,77	2,02	0,02	-0,55
CFPS	0,24	n.a.	0,21	0,47	0,84	1,07
BVPS	0,91	0,84	1,00	1,42	2,19	3,18

Fonte: Lemon Sistemi; Stime: Banca Finnat

## DISCLAIMER

### *Informazioni generali*

La ricerca è stata preparata da **Donatella Dragas**, 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.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell’ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

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.

### *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*

L’elenco degli emittenti coperti dall’Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell’apposita sezione del 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>).

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>)<sup>3</sup>.

### *Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi*

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell’emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di Euronext growth advisor e (2) *specialist* in favore dell’emittente e presta o ha prestato (3) servizi di investimento e (4) servizi accessori in favore dell’emittente o di suoi soggetti controllanti o controllati negli ultimi 12 mesi.

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*.

<sup>3</sup> 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.

***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 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 se stante - viene per esse anche pubblicato all'interno delle ricerche del nostro Ufficio Studi, come in questo caso.*

*Tali 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 Lemon Sistemi, analizzata dall'*Osservatorio ESG PMI quotate* (promosso da Banca Finnat insieme al DEIM dell'Università della Tuscia) è stata da questo considerata quale "sostenibile" in quanto l'attività "core" dell'azienda è idonea a conseguire uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- Inoltre, sulla base delle informazioni di pubblico dominio relative alla società, l'Osservatorio, sulla base dell'esame condotto, ritiene che l'azienda sia significativamente impegnata sui fattori ESG.
- La società si è voluta, infine, sottoporre ad apposito questionario, somministrato dai nostri analisti, le cui risposte evidenziano i presidi considerati dalla società idonei per le tematiche ESG. Inoltre, la società ha dichiarato di adottare politiche, comportamenti e attività "responsabili", sia al suo interno che all'esterno, in favore del contesto sociale e ambientale, nel rispetto della *corporate social responsibility*.

### 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 ha anche promosso il gruppo di lavoro "*Osservatorio ESG-PMI quotate*" insieme al dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa (DEIM) dell'Università della Tuscia per promuovere in tale ambito progetti di ricerca. 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).

Osservatorio  
ESG-PMI<sup>Quotate</sup>

L'osservatorio ESG PMI-Quotate è stato promosso nel 2021 da Banca Finnat e dall'Università della Tuscia, tramite il DEIM, Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa.

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 nonché 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'**Infomemo 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 Lemon Sistemi

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio, l'Osservatorio considera Lemon Sistemi sostenibile sulla base dei seguenti elementi:

- l'attività "core" dell'azienda è idonea a conseguire uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU, in particolare il n.7.2 (*green energy*), che impatta significativamente sui fattori di tipo ambientale.
- uno dei settori in cui opera l'azienda è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE<sup>(4)</sup>. Infatti il codice ATECO 35.11 della società (produzione di energia elettrica) corrisponde al codice NACE D35.1.1 che risulta allineato alla Tassonomia per gli ambiti di "Climate change mitigation" o di "Climate change adaptation". Inoltre l'attività rispetta il principio DNSH (Do No Significant Harm) - ovvero risulta non arrecare nessun danno significativo - con particolare riferimento ai seguenti ambiti: Water, Circular economy, Pollution, Ecosystems.
- Anche sulla base delle informazioni di pubblico dominio relative alla società, risulta che l'azienda effettua significativa disclosure sulle determinanti ESG nella propria comunicazione aziendale:
  - pubblica un codice etico
  - pubblica un Bilancio di sostenibilità
  - nel CDA composto da 5 membri siedono 2 amministratori indipendenti (ovvero almeno o più del 33%) anche se solo un amministratore è di genere femminile (ovvero meno del 33%).

<sup>4</sup> 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.

### Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche hanno permesso di considerare l'azienda "committed". Ad esempio:

Data	Azione	Rating
02/05/2024	Lemon Sistemi ha stipulato un contratto da €1,3 milioni per un impianto fotovoltaico da 1,2 MW in provincia di Ragusa.	E XXXX
16/04/2024	Lemon Sistemi ha firmato un contratto con il Biscottificio Forti per ampliare l'impianto fotovoltaico e aumentare il sistema di accumulo.	E XXXX
17/11/2023	Siglato un contratto con Volt ESG Srl per lo sviluppo di Battery Energy Storage System (BESS) per complessivi 2GW nelle regioni dell'Italia meridionale e nelle maggiori isole. Gli impianti si collocano nell'ambito della strategia nazionale per la promozione e costruzione di sistemi di accumulo dell'energia prodotta da fonti rinnovabili e non immediatamente utilizzata.	E XXXX
06/09/2023	Implementazione di una soluzione innovativa per il monitoraggio della salute del proprio impianto fotovoltaico in tempo reale. L'iniziativa permette di garantire un quadro chiaro sull'andamento della produzione, individuando eventuali malfunzionamenti, e di orientare al meglio le proprie abitudini di consumo.	E XXXX
30/08/2023	Offerta di un'ampia gamma di prodotti per l'ottimizzazione del riscaldamento domestico al fine di tutelare l'ambiente. Le prestazioni elevate derivano dall'utilizzo di: chiller, una pompa di calore che fornisce sia calore che rinfrescamento permettendo di ottenere un notevole risparmio sui consumi energetici; pompa di calore con fancoil e caldaia ibrida; riscaldamento a pavimento con generatore a pompa di calore.	E XXXX

### L'incontro ESG con gli analisti di Banca Finnat

Lemon Sistemi 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 l'Università della Tuscia, si è provveduto a rivisitare il questionario oggi composto da circa 60 domande, ed a condurre il processo di analisi delle risposte secondo i 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:

- costruito un impianto fotovoltaico di proprietà su lastrico solare di soggetti terzi (in comodato d'uso gratuito) che produce energia utilizzata per soddisfare i fabbisogni della sede di Lemon Sistemi;
- sostituito i PC e le macchine d'ufficio di vecchia generazione con modelli più efficienti al fine di migliorare l'efficienza energetica;
- sviluppato il brevetto "cubo fotovoltaico" che rappresenta un'innovazione nella tecnologia solare per migliorare l'efficienza energetica;
- implementato sistemi di efficientamento energetico approfittando degli incentivi del Superbonus 110, riducendo i consumi energetici negli edifici;
- eseguito la raccolta differenziata dei rifiuti mentre i rifiuti speciali vengono portati al consorzio RAEE di competenza;
- in campo logistico, implementato un sistema di controllo della logistica attraverso la pianificazione di medio termine delle commesse e una procedura di doppia verifica della merce destinata al cantiere al fine di ridurre gli spostamenti logistici.
- Lemon Sistemi dichiara di sostenere la creazione di comunità energetiche, promuovendo l'uso di energie rinnovabili e la realizzazione di "smart grids". Inoltre, i dipendenti e il management della società partecipano alle attività a supporto dell'ambiente come le passeggiate per l'ambiente, le giornate di raccolta dei rifiuti sulle spiagge nonché alle iniziative di sensibilizzazione verso tematiche ambientali presso le scuole primarie e secondarie.

### ESG

La società dichiara che:

- tra i dipendenti della società sono presenti anche le categorie protette;
- mette a disposizione dei propri dipendenti un'assicurazione sanitaria stipulata con Metasalute e Cadiprof. Inoltre, ogni anno i dipendenti sono invitati ad effettuare una visita medica di check-up;
- vengono organizzati regolarmente incontri con i dipendenti per discutere, insieme al management, le tematiche legate alla sicurezza sul lavoro;
- ha messo a disposizione dei propri dipendenti uno psicologo aziendale;
- nel corso del 2022 si sono svolti corsi di formazione riguardanti l'organizzazione del lavoro e la digitalizzazione. Complessivamente, le ore di formazione erogate nel corso dell'esercizio ammontano a 2500 ore.
- nel mese di maggio 2023 ha ottenuto la certificazione ISO 9001 relativa alla gestione della qualità;
- nell'ambito del *Customer satisfaction*, Lemon Sistemi ha predisposto, in

collaborazione con un team di psicologi, un apposito questionario che viene somministrato ai clienti;

- ha stipulato accordi con istituti scolastici locali con lo scopo di realizzare progetti di apprendistato per gli alunni;
- collabora intensamente con l'area territoriale in cui opera in quanto una quota importante dei fornitori è rappresentata da fornitori locali. Inoltre, molti subappalti vengono affidati alle aziende del territorio;
- implementa politiche di pari opportunità nel luogo di lavoro al fine di garantire l'accesso equo alla leadership e la formazione.

## ESG

La società dichiara inoltre:

- di promuovere l'uguaglianza di genere e l'inclusione nelle decisioni strategiche. Molte figure chiave sono, infatti, rappresentate da risorse di genere femminile, inclusa la co-CEO;
- di aver adottato tutte le procedure richieste per le società quotate sull'Euronext Growth Milan quali, ad esempio, la procedura che riguarda le operazioni con parti correlate e la procedura per la gestione delle informazioni privilegiate;
- di aver adottato adottate politiche di condotta etica, protezione dei dati, gestione integrata dei rischi e piani di conformità per prevenire eventi di corruzioni e comportamenti anti-competitivi;
- di aver adottato il voto di lista per il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale;
- di svolgere un controllo continuo degli impatti ambientali e sociali lungo la filiera di fornitura, garantendo così approvvigionamenti sostenibili e tracciabili.

## 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 n. 21.*

*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.*