

**RACCOMANDAZIONE**  
**HOLD** (da No rating)

**Target Price**  
**€0,55** (da No rating)

# UCapital24 S.p.A.

**Settore: Financial Services**  
**Codice negoziazione Bloomberg: U24 IM**  
**Mercato: Euronext Growth Milan**
**Prezzo al 17/04/2025**  
**€ 0,57** (price at market close)

**Capitalizzazione di Borsa:** 12.201.985 €  
**Numero di azioni:** 21.406.991\*  
**Patrimonio netto al 31.12.2024:** 2.843.890 €

(\*) Escluse le 170.000 azioni a voto plurimo non quotate

**Data ed ora di produzione:**
**22.04.2025 ore 10:30**
**Data ed ora di prima diffusione:**
**22.04.2025 ore 12:15**
**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)

- UCapital24 S.p.A. si presenta quale social network finanziario ad ampio raggio, disponibile in tutto il mondo attraverso una piattaforma web e un'app mobile.
- Nel 2024 la società ha concluso la fusione per incorporazione della società Swisstech Consulting, in precedenza interamente controllata da UCapital24, finalizzata all'ottimizzazione della struttura dei costi e a una gestione maggiormente efficiente delle risorse.
- I ricavi di vendita si sono attestati, al 31 dicembre 2024, a €1,6 milioni dai €411 migliaia registrati a consuntivo 2023. Si segnala che la quasi totalità dei ricavi deriva dalla vendita di servizi B2B Fintech, attribuibili al contratto di collaborazione tecnologica stipulato con due società del Gruppo UCapital. Grazie a una contrazione dei costi per servizi del 15% rispetto al 2023, il margine operativo lordo (Ebitda) è risultato pari a €397 migliaia rispetto a €164 migliaia dell'anno precedente. La società ha chiuso l'esercizio con una perdita netta di €247 migliaia rispetto alla perdita di €1,4 milioni del 2023.
- Dopo un periodo di transizione, caratterizzato da investimenti in nuovi prodotti e servizi e da un contesto di stallo commerciale a seguito della riorganizzazione della propria rete commerciale, il management di UCapital24 ha intenzione di intraprendere, a partire dal secondo semestre del 2025, una campagna di marketing finalizzata all'incremento delle vendite. In virtù di tali scelte strategiche, prevediamo che il valore della produzione possa crescere, nel periodo 2024-2028, ad un tasso medio annuo del 28%, raggiungendo €5,4 milioni a consuntivo 2028. Il margine operativo lordo (Ebitda) dovrebbe passare dal break-even previsto a fine 2025 a €1,6 milioni attesi a fine piano. Il risultato netto (utile) dovrebbe attestarsi a €261 migliaia a fine 2026, da una perdita di €447 migliaia stimata a consuntivo 2025, per giungere a €681 migliaia nel 2028.

**KEY FINANCIALS (k €)**

Anno al 31/12	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	411	1.603	695	2.845	4.314	5.157
Valore della produzione	1.922	2.009	799	3.130	4.529	5.414
Valore aggiunto	761	984	442	1.573	2.050	2.451
EBITDA	164	397	1	875	1.268	1.603
EBIT	-372	-234	-446	344	677	897
Risultato netto	-1.401	-247	-447	261	514	681
Cash-flow	-865	384	0	792	1.104	1.387
PFN	288	-309	1.263	2.298	2.722	3.929
Patrimonio netto	2.868	2.844	3.255	3.516	4.030	4.711

Fonte: UCapital24; stime: Banca Finnat

## Il Mercato di Riferimento

UCapital24 è un social network finanziario ad ampio raggio disponibile attraverso piattaforma web e app mobile. La società è stata costituita in data 20 dicembre 2017 e dal novembre 2019 è quotata presso il mercato Euronext Growth Milan.

L'obiettivo di UCapital24 è quello di diventare un punto di riferimento nell'offerta professionale di servizi informativi e formativi di carattere economico-finanziario, prestati per mezzo della propria piattaforma accessibile sia tramite sito internet che da applicazione per dispositivi "mobile".

L'attività della società è riconducibile a più mercati: quello del Fintech, dell'Online Trading e del Digital Marketing.

### *Il mercato del Fintech*

Il termine "fintech" indica l'innovazione finanziaria resa possibile dall'innovazione tecnologica che può concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti. In senso ampio, il termine comprende un qualunque utilizzo di strumenti digitali nell'ambito finanziario.

Il mondo fintech comprende tecnologie, servizi e aziende del settore finanziario che si concentrano su una serie di diverse funzionalità tra le quali servizi bancari retail, educazione finanziaria, raccolta fondi, criptovalute, gestione degli investimenti e altro.

I prodotti fintech si possono suddividere nelle seguenti cinque categorie:

- Banche digitali: le banche fintech hanno influenzato significativamente il percorso digitale del settore finanziario, offrendo servizi erogati interamente online o tramite app, introducendo innovazioni come il miglioramento della verifica degli utenti e i registri che consentono transazioni complesse e multilaterali (blockchain).
- Pagamenti digitali: si tratta di tutte le soluzioni di pagamento digitale e mobile attraverso il collegamento tra i conti bancari ed il dispositivo digitale dell'utente.
- Finanza personale: comprende tutte le soluzioni di gestione finanziaria personale, ovvero servizi come la creazione di un budget, il risparmio e la pianificazione della pensione.
- Investimenti: anche in quest'area la fintech offre molteplici soluzioni che comprendono tutte le attività relative alla gestione patrimoniale come, ad esempio, la possibilità di scambiare azioni direttamente dal proprio telefono.
- Prestito: non è più necessario recarsi fisicamente in banca per stipulare un finanziamento in quanto esistono aziende fintech che consentono ai propri clienti di richiedere prestiti e crediti rispondendo ad alcune semplici domande online.

Dal punto di vista del consumatore, la fintech ha reso possibile l'accesso senza interruzioni alle finanze 24 ore su 24 consentendo agli utenti di effettuare transazioni finanziarie quando e come desiderato. Le transazioni nell'ambito fintech sono altamente sicure in quanto la tecnologia offre ai clienti soluzioni robuste per la cybersecurity e l'accesso alla tecnologia blockchain. Infine, i consumatori hanno maggiore accesso al credito; secondo Allied Market Research, il credito digitale (il

processo di richiesta e ricezione di fondi tramite un processo digitale) sta crescendo ad un tasso di crescita media annua pari al 16,7%.

Dal lato delle imprese, le funzionalità fintech hanno contribuito alla semplificazione e al miglioramento dei processi aziendali attraverso l'automazione delle attività associate ai servizi bancari. Le decine di migliaia di startup fintech che innovano nel settore mettono a disposizione delle istituzioni finanziarie prodotti già pronti all'uso, senza bisogno di infrastrutture aggiuntive, riducendo così il time-to-market per i nuovi prodotti. Anche la customer retention può migliorare grazie agli strumenti fintech che possono offrire ai clienti un'esperienza digitale piacevole e altamente personalizzata.

Gli investimenti globali nel settore fintech sono scesi da \$51,7<sup>1</sup> miliardi del primo semestre 2024 a \$43,9 miliardi nel secondo semestre. La contrazione è attribuibile, principalmente, alla diminuzione del valore delle operazioni di M&A e degli investimenti in capitale di rischio (venture capital), che sono passati, rispettivamente, da \$28,1 miliardi a \$21,6 miliardi e da \$22,5 miliardi a \$20,9 miliardi.

Le principali tendenze nel settore comprendono:

- Banking as a Service (BaaS): l'area BaaS dovrebbe affrontare crescenti difficoltà a causa di una maggiore pressione regolamentare e una maggiore attenzione alla gestione del rischio e alla conformità.
- Regtech (Regulatory Technology): l'utilizzo della tecnologia per ottimizzare attività di gestione della normativa ed efficientare processi e controlli operativi dovrebbe registrare, nel 2024, un aumento degli investimenti, delle fusioni e delle acquisizioni.
- Globalizzazione: continuerà a ricoprire un ruolo chiave nel settore fintech il quale dovrebbe concentrarsi maggiormente sull'espansione internazionale e sulle partnership tra aziende fintech e istituti finanziari tradizionali.

### *Il mercato dell'Online Trading*

Una piattaforma di trading online è una piattaforma software utilizzata per monitorare, in tempo reale, i prezzi di mercato di attività finanziarie quotate sui mercati regolamentati, nonché assistere l'utente nell'esecuzione di transazioni in acquisto e vendita di tali attività. Le piattaforme di trading includono servizi quali la negoziazione di obbligazioni, valute, azioni ed altri strumenti finanziari. Le piattaforme online per il trading aiutano banche, traders professionali, investitori istituzionali e singoli broker a valutare le opportunità del mercato finanziario, minimizzando i fattori di rischio.

Nel 2023 il mercato globale dell'online trading ha raggiunto i \$9,55 miliardi per poi attestarsi a \$10,15 miliardi a fine 2024<sup>2</sup>. La crescita è attribuibile, principalmente, allo sviluppo della tecnologia e alla crescente disponibilità delle piattaforme di online trading.

I principali drivers del mercato sono rappresentati dallo sviluppo tecnologico, dalle basse commissioni (spesso sono disponibili opzioni di trading commission-free), dalla crescente divulgazione di piattaforme user-friendly nonché dalla possibilità, per il consumatore, di controllare in prima persona i suoi investimenti.

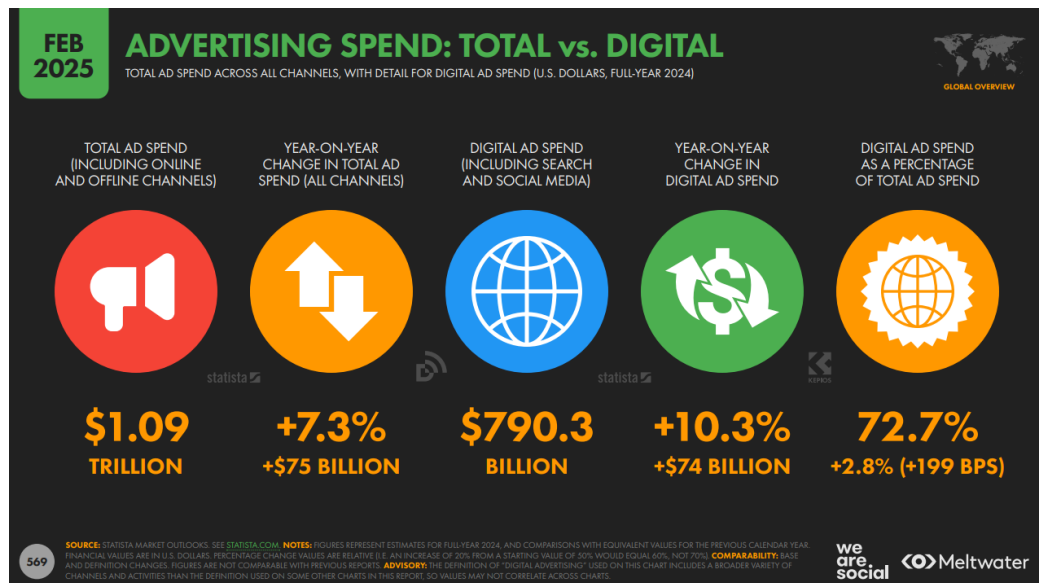
<sup>1</sup> Fonte: KPMG, Analisi semestrale dei trend e degli investimenti nel settore fintech a livello globale, H2 2024

<sup>2</sup> Fonte: Business Research Insights, Online Brokers and Trading Platform Market Overview

*Il mercato del Digital Marketing*

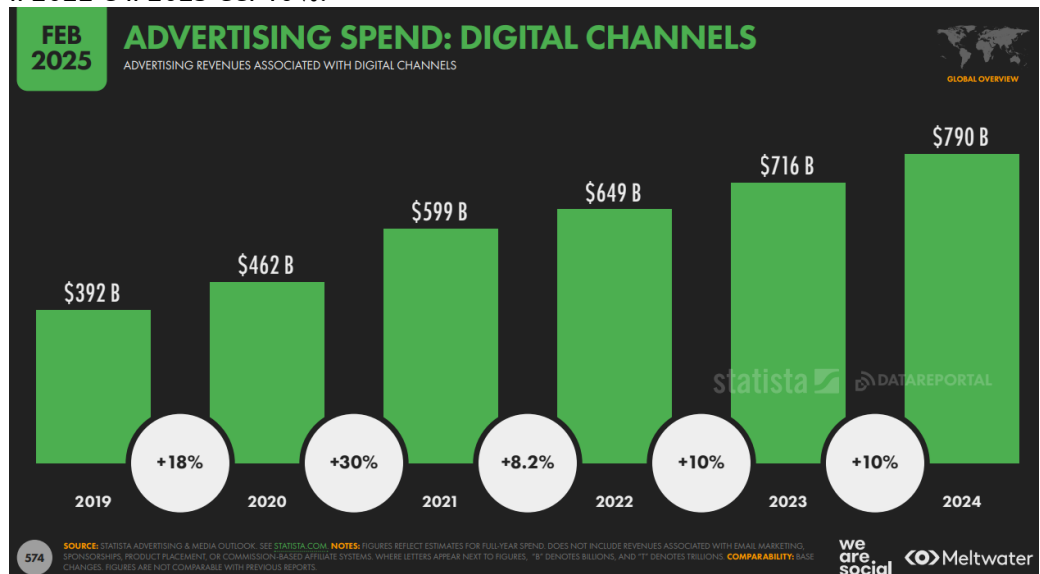
A febbraio 2025 la primaria fonte di ricerca di *brands* utilizzata dalle persone di età superiore a 16 anni, a livello globale, sono stati i motori di ricerca online (32,8%<sup>3</sup> dei casi), seguiti dagli spot televisivi (32,3% dei casi), dal passaparola (29,9% dei casi) e dalla pubblicità sui social media (29,7% dei casi).

In termini di spesa pubblicitaria, nel 2024 sono stati spesi, complessivamente, \$1,1 mila miliardi (+7,3% su base annua) di cui il 72,7% è stato destinato alle campagne digitali (\$790,3 miliardi per una crescita annua del 10,3%).



Fonte: We Are Social & Meltwater, Digital 2025; le spese in pubblicità

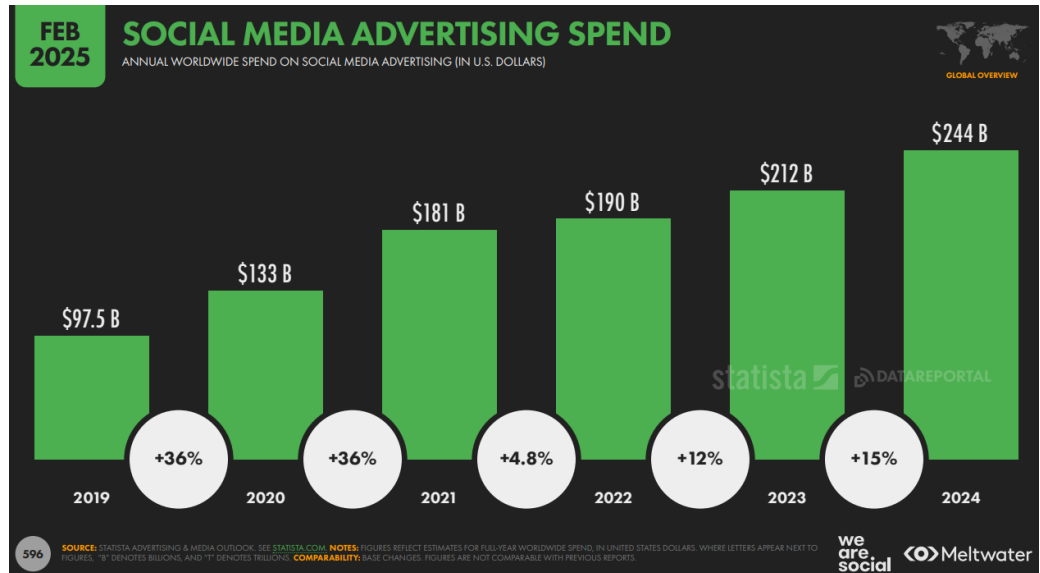
Negli ultimi anni la spesa pubblicitaria digitale ha registrato una crescita costante: tra il 2020 e il 2021 la spesa è cresciuta del 30%; tra il 2021 e il 2022 dell'8% e tra il 2022 e il 2023 del 10%.



Fonte: We Are Social & Meltwater, Digital 2025; le spese pubblicitarie dal 2019 al 2024

<sup>3</sup> Fonte: We Are Social & Meltwater, Digital 2025

A febbraio del 2025 la spesa annua destinata a campagne pubblicitarie sui social media è stata pari a \$243,6 miliardi, in crescita del 15% rispetto all'anno precedente. Questo dato si inserisce in un contesto di crescita continua, iniziata nel 2020 quando il tasso annuo di crescita è stato del 36%.



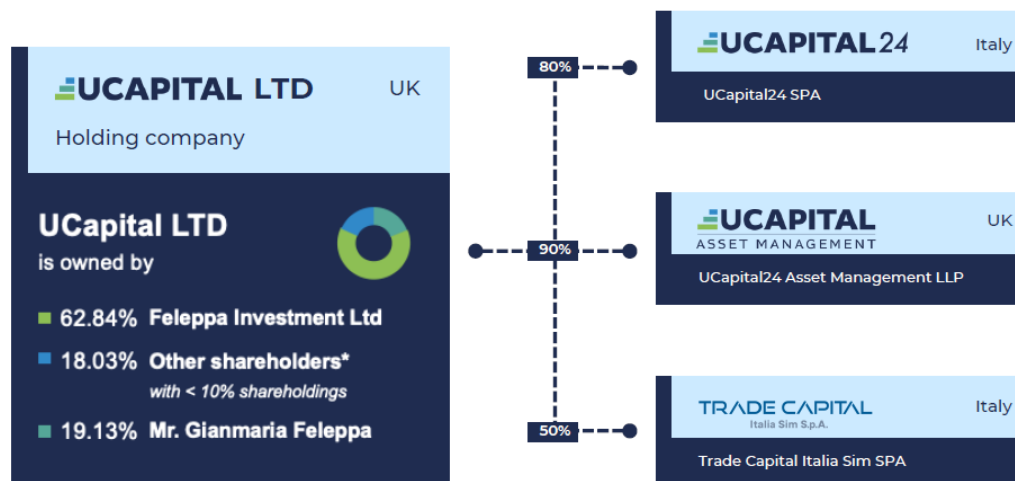
Per quanto riguarda le previsioni per il futuro, si stima che il mercato pubblicitario globale possa crescere, nel periodo 2023-2028, ad un tasso medio annuo pari al 5,3%<sup>4</sup> mentre l'ambito digital dovrebbe crescere del 9,2%. Inoltre, entro il 2028, il valore della sola componente "digital marketing" dovrebbe superare il valore raggiunto dall'intero settore pubblicitario nel 2022.

<sup>4</sup> Fonte: Group M, This Year Next Year, 2023 Global End-of-Year Forecast

## Attività e Strategie

UCapital24 è stata costituita in data 20 dicembre 2017 e da novembre 2019 è quotata sul mercato Euronext Growth Milan.

La società appartiene al Gruppo UCapital il quale risulta così strutturato:



Fonte: UCapital24; La composizione del gruppo UCapital

UCapital24 S.p.A. è controllata da UCapital Ltd, società di diritto inglese a sua volta controllata da Gianmaria Feleppa, sia in proprio sia attraverso la società Feleppa Investment Ltd.

Il capitale sociale di UCapital24 ammonta a €4.969.302,34, suddiviso in n. 21.406.991 azioni ordinarie e n. 170.000 azioni a voto plurimo (non quotate). L'azionista di maggioranza, UCapital Ltd., detiene l'87,53% delle azioni ordinarie e la totalità delle azioni a voto plurimo. Gianmaria Feleppa detiene lo 0,07% delle azioni ordinarie mentre la restante quota, pari al 12,39%, è rappresentata da flottante. Si segnala che le azioni a voto plurimo attribuiscono gli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie fatta eccezione per il fatto che ogni azione a voto plurimo dà diritto a tre voti ciascuna nelle assemblee della società e non sono ammesse alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione o mercato regolamentato.

In data 8 novembre 2023 il CdA ha approvato, a seguito di perdite, termini, condizioni e tempistiche di esecuzione di un aumento di capitale sociale, offerto in opzione per massimi €2.118.735, da attuarsi mediante emissione di massime n. 14.124.900 azioni ordinarie di nuova emissione e da eseguirsi entro il 31 ottobre 2028 ad un prezzo di offerta pari a €0,15/azione. In tale contesto, l'azionista di maggioranza UCapital Ltd. ha comunicato, in primo luogo, il suo impegno a sottoscrivere la totalità dei diritti di opzione alla stessa spettanti, per un controvalore di €1.522.272,72; l'aumento di capitale è quindi stato sottoscritto e versato per €1.895.752,50 attraverso l'emissione di complessive n. 12.638.350 nuove azioni ordinarie. In data 3 ottobre 2024, UCapital Ltd. ha sottoscritto e versato un ulteriore aumento di capitale pari a €222.982,50 attraverso la sottoscrizione di ulteriori n. 1.486.550 nuove azioni ordinarie ad un prezzo di €0,15/azione. Il pagamento di questo ulteriore aumento di capitale è stato

effettuato mediante compensazione di crediti vantati da UCapital Ltd. verso UCapital24.

In data 19 febbraio 2024 l'Assemblea degli azionisti, a seguito delle dimissioni del consigliere indipendente Werther Montanari e dei consiglieri Raffaella Bravin e Davide Leonardi, ha nominato il nuovo Consiglio di amministrazione, composto da 5 membri:

- Gianmaria Feleppa
- Erika Gabrielli
- Andrea Arnone
- Massimo Zucca
- Mauro Messina.

Gianmaria Feleppa è stato nominato quale Presidente del nuovo Consiglio di amministrazione mentre Erika Gabrielli è stata indicata quale Consigliere indipendente.

In data 28 giugno 2024 l'Assemblea degli azionisti ha approvato un progetto di fusione per incorporazione di Swisstech Consulting S.r.L. in UCapital24 S.p.A. Tale scelta nasce dalle esigenze di riorganizzazione societaria del gruppo UCapital, motivata dalla necessità di una migliore gestione delle risorse e di un contenimento dei costi. La fusione per incorporazione è stata effettuata senza concambio di azioni o quote ma solo attraverso criteri aritmetici di attribuzione del capitale sociale.

In data 19 dicembre 2024 l'Assemblea dei soci ha deliberato un altro aumento di capitale, a seguito di perdite registrate al 30 giugno 2024 che, sommate alle perdite portate a nuovo, hanno determinato una riduzione di oltre un terzo del capitale sociale. Il nuovo aumento di capitale, da eseguirsi entro il 30 novembre 2029, si attuerà mediante l'emissione di massime n. 4.500.000 nuove azioni ordinarie per un controvalore complessivo di massimi €2,8 milioni. Secondo le disposizioni del Consiglio di amministrazione, le risorse provenienti da questo aumento di capitale dovrebbero essere destinate a:

- a) supportare la presenza dell'azienda nei mercati europei, americani ed asiatici, investendo in campagne di marketing mirate e ad alta visibilità;
- b) incrementare le risorse umane, con l'assunzione di talenti nei settori chiave;
- c) continuare l'investimento in ricerca e sviluppo al fine di mantenere un vantaggio competitivo attraverso l'innovazione continua.

Il 17 febbraio 2025 la società ha comunicato che, nell'ambito di questo ultimo aumento di capitale, sono state sottoscritte n. 954.637 nuove azioni ordinarie al prezzo unitario di €0,90 (di cui €0,50 a capitale sociale e €0,40 a sovrapprezzo) per complessivi €858.173,30 (di cui €477.318,50 da attribuire a capitale sociale). Si segnala che il 99,44% del totale delle nuove azioni ordinarie sottoscritte è stato sottoscritto dall'azionista di maggioranza UCapital Ltd.

### *Modello di business*

UCapital24 è un social network economico-finanziario che fa parte del più ampio ecosistema fintech UCapital, focalizzato sul mondo della finanza, dei media e della tecnologia. La mission della società è quella di offrire a tutti coloro che sono interessati al mondo della finanza strumenti e soluzioni di facile utilizzo che permetta loro di realizzare obiettivi predefiniti.

Tradizionalmente, il mondo della finanza è sempre stato percepito come elitario ed avverso ai cambiamenti ai quali sono spesso stati associati elevati costi legati alle

attività svolte. L'intenzione di UCapital è quella di "democratizzare" i mercati finanziari, permettendo a tutti gli interessati di potervi accedere, offrendo soluzioni semplificate e a basso costo.

UCapital24 S.p.A. si propone di offrire a tutti gli operatori economici e finanziari l'accesso ad una piattaforma digitale integrata tramite la quale poter usufruire di una serie di servizi e informazioni funzionali alle diverse attività svolte dagli operatori del settore finanziario, sfruttando le potenzialità dello scambio informativo derivante da fonti esterne e dagli stessi utenti iscritti al social network professionale dedicato a tematiche di carattere economico e finanziario.

Attualmente, UCapital24 offre ai propri clienti cinque linee di business:

- Il **social network UCapital24** è focalizzato sul mondo dell'economia e della finanza e si rivolge a tutti coloro che sono interessati al settore, nonché ai professionisti. Attraverso il social network, un utente può mettersi in contatto con altri professionisti del settore e rimanere aggiornato sulle ultime notizie. UCapital24, infatti, offre ai propri utenti la possibilità di accedere gratuitamente ad una sezione dedicata contenente la TV live e on-demand delle principali testate giornalistiche e il canale TV della stessa UCapital24. L'utente crea il proprio profilo personale caricando tutte le informazioni desiderate, (dall'esperienza accademica al proprio curriculum lavorativo), foto e video, nonché posta sulla propria pagina personale contenuti di qualsiasi tipo. Ha la possibilità di visitare il profilo personale degli altri utenti registrati, seguendo i profili più interessanti o relativi al proprio network e di creare nuovi gruppi di interesse o di partecipare a quelli già esistenti creati da altri utenti. Infine, l'utente può visualizzare tutti i post dei profili seguiti o dei gruppi di interesse.
- **Market Intelligence**, servizio lanciato nel 2023, è una piattaforma proprietaria di informazione finanziaria, di analisi e trading azionario, assimilabile per tipologia di offerta a Bloomberg. Trattasi di un servizio tecnologico rivolto a tutti, indifferentemente dal loro grado di conoscenza del mondo finanziario. Lo strumento viene offerto anche alle istituzioni finanziarie ed agli operatori del settore. La piattaforma, creata da operatori finanziari per gli operatori finanziari, guida l'utente nelle scelte di investimento utilizzando un linguaggio immediato e diretto. Gli utenti del social network hanno la possibilità di accedere alla piattaforma Market Intelligence direttamente dal social network.  
Market Intelligence è organizzata in sezioni. La prima, denominata "Markets", permette all'utente di analizzare dal punto di vista analitico i dati finanziari di una determinata società quotata, il suo assetto societario ed altri elementi che possano aiutare a prendere decisioni in merito a determinati asset. Inoltre, contiene l'elenco delle società quotate su un determinato mercato alle quali viene associato l'ultimo prezzo di borsa disponibile dei propri titoli quotati, la variazione rispetto al prezzo precedente e la raccomandazione (acquisto, vendita o mantenimento in posizione di un determinato strumento finanziario) rilasciata dalla UCapital24 stessa. La sezione "Markets" contiene anche una overview dei principali indici azionari, dell'andamento delle forex e delle commodities nonché una overview sul mondo delle criptovalute.  
La piattaforma offre ai propri clienti la possibilità di visualizzare ed analizzare tutti i segnali attualmente attivi, nonché i dati storici e di visualizzare il calendario economico contenente gli indici macroeconomici.  
Nella piattaforma è presente anche una sezione, denominata "Meta Trader", che permette all'utente di accedere al proprio conto (aperto presso istituti terzi) e di effettuare attività di trading direttamente dalla piattaforma di Market Intelligence. A scopo di trading, la società ha sviluppato algoritmi che possono essere scaricati dagli utenti sui loro PC. Questi algoritmi, facenti parte dell'apposita sezione denominata "Trading System", permettono agli utenti di



svolgere operazioni di trading sui loro conti aperti presso istituti terzi oppure di guidarli nelle operazioni di trading.

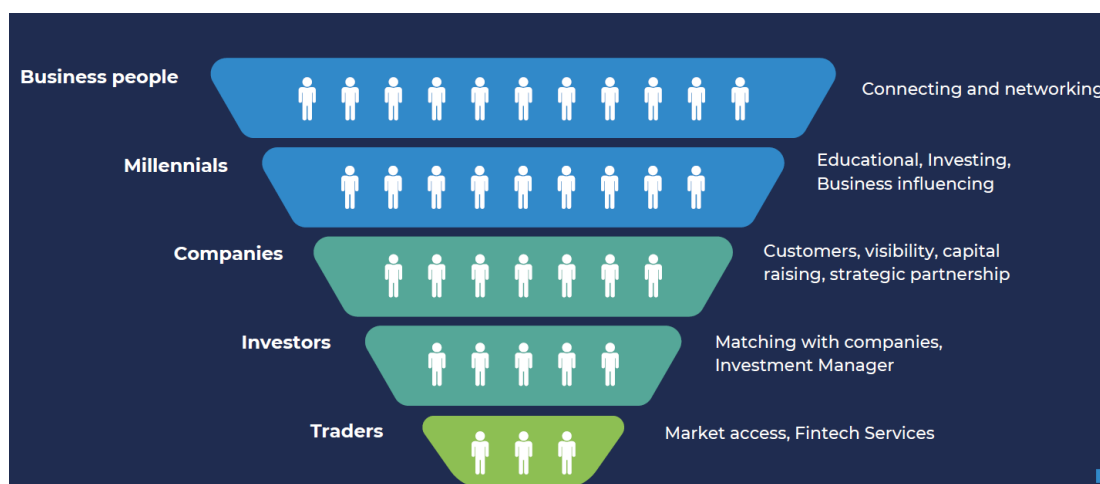
Tenuto conto che la piattaforma si rivolge anche ad operatori con poca conoscenza del mondo della finanza, la società ha sviluppato una sezione dedicata alla formazione nella quale vengono spiegati agli utenti, attraverso brevi video, i concetti finanziari di base, l'analisi tecnica ed altri strumenti utili alla negoziazione. La sezione formativa è organizzata sulla base del livello di conoscenza delle materie economico-finanziarie in modo da poter offrire contenuti utili a tutti gli operatori presenti sul mercato.

Infine, nella piattaforma è presente anche una sezione di notizie, contenente le informazioni provenienti dalle principali testate giornalistiche che trattano prevalentemente tematiche finanziarie.

- **UCapital Sharks**, lanciata a giugno 2024, è una nuova piattaforma, organizzata come un marketplace e collegata al social network, che connette investitori e aziende in tutto il mondo. Le aziende, a seguito dell'ottenimento di una licenza premium (a pagamento), possono postare caratteristiche della propria azienda, ricevere richieste di interesse da parte di potenziali investitori attraverso la firma di un NDA (Non Disclosure Agreement), organizzare un roadshow con investitori target, ottenere valutazioni e equity research, utilizzare dei tools avanzati per creare business plans adeguati ai parametri istituzionali e pubblicare comunicati stampa da diffondere tra la community globale di investitori collegati alla piattaforma. I potenziali clienti della piattaforma sono aziende in cerca di capitali, advisor e professionisti che necessitano di gestire in modo ottimale i deals per le proprie aziende clienti e investitori professionali e istituzionali. L'attuale database di investitori conta oltre 100.000 investitori istituzionali e circa 300 aziende in tutto il mondo. L'obiettivo di UCapital24 è quello di raccogliere circa 700 aziende.
- **UCapital24 Media** è il canale televisivo di UCapital24 ed è stato lanciato nel 2024. In particolare, la società mira a diventare anche una testata giornalistica e media company, focalizzata sui temi attinenti al mondo della finanza e dell'economia. Il canale TV, che sarà disponibile in diverse lingue, va in onda sul nuovo sito web di UCapital24 e su Youtube.
- **UCapital Academy** offre agli utenti interessati corsi di formazione relativi ai temi della finanza.

Il social network è al centro del modello operativo di UCapital, permettendo agli utenti di accedere direttamente ai servizi aggiuntivi del Gruppo come servizi di consulenza, asset management e intermediazione.

A partire dal mese di gennaio 2025 è disponibile la nuova piattaforma di social network, completa di un'app mobile per iOS e Android. La nuova piattaforma è dotata di tecnologia avanzata, stabile e scalabile, progettata per facilitare una maggiore interazione tra gli utenti. La società prevede che questa nuova piattaforma possa generare ricavi ricorrenti a partire da giugno 2025.



Fonte: UCapital24; I clienti target dell'ecosistema UCapital

Le principali linee di ricavo di UCapital24 sono quindi rappresentate da:

- **Advertising:** ricavi derivanti da annunci pubblicitari e contenuti sponsorizzati sul social network UCapital e su UCapital24 Media.
- **UCapital Media Services:** pacchetti media personalizzati per supportare la raccolta di capitali, la visibilità e la comunicazione per IPO.
- **UCapital Academy:** modello di abbonamento mensile per l'accesso ai contenuti di educazione finanziaria.
- **UCapital Sharks:** abbonamento annuale per l'accesso Premium ed Enterprise al marketplace dei capitali.
- **B2B Fintech Solutions:** servizi di tecnologia finanziaria personalizzati per aziende e istituzioni.

Nel mese di settembre 2024, UCapital24 ha stipulato un contratto di collaborazione tecnologica con due società del Gruppo UCapital, UCapital New York LLC e UCapital Global PLC. L'accordo è volto alla fornitura di servizi di analisi e progettazione, relativi al completamento del "modello zero" della piattaforma denominata "Virtual Trading Room". Il valore del contratto è pari a €1,2 milioni mentre la scadenza è stata fissata per il 31 dicembre 2025.

### *Strategie di crescita*

La società mira a divenire un punto di riferimento globale per i soggetti privati e professionali che abbiano un interesse nel mondo economico e finanziario, aggregando la domanda e l'offerta di servizi finanziari.

In particolare, nell'attuazione di tale strategia, la società punta al raggiungimento delle seguenti linee di crescita:

- **Potenziamento della struttura IT**

UCapital24 si propone di mantenere e sviluppare la propria infrastruttura IT attraverso: l'adeguamento degli algoritmi attualmente predisposti; l'implementazione di nuove funzionalità; l'acquisizione e la manutenzione di server proprietari con particolare focus sullo sviluppo inerente alle attività di analisi tecnica e analisi fondamentale.

- **Azione commerciale per l'internazionalizzazione**

Il Gruppo UCapital, con a capo UCapital Ltd., ha intrapreso, nell'ultimo periodo, una riorganizzazione societaria che le ha permesso di entrare in nuovi mercati ed ampliare la propria offerta commerciale. In tale contesto, UCapital24 intende perseguire un processo di sviluppo internazionale con penetrazione nei mercati asiatici e nord-americani anche attraverso l'apertura di sedi commerciali dedicate. In particolare, è già stata aperta una nuova sede a New York, la quale sta svolgendo un'importante campagna di marketing con lo scopo di presentare la piattaforma al mercato statunitense.

## Risultati al 31.12.2024

EUR (K)	2024	2023	Var %
Ricavi di vendita	1.603	411	290,02
Altri ricavi e proventi	234	1.370	-82,92
Incrementi di immob. per lavori interni	173	141	22,70
<b>Valore della produzione</b>	<b>2.009</b>	<b>1.922</b>	<b>4,58</b>
Materie prime	5	5	0,00
%	0,27	0,24	
Servizi	934	1.105	-15,48
%	46,47	57,49	
Beni di terzi	85	52	63,46
%	4,23	2,71	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>984</b>	<b>760</b>	<b>29,44</b>
%	49,05	39,54	
Costo del lavoro	509	508	0,20
%	25,32	26,43	
Oneri diversi di gestione	78	88	-11,36
%	3,88	4,58	
<b>EBITDA</b>	<b>397</b>	<b>164</b>	<b>142,22</b>
%	19,77	8,53	
Ammortamenti e svalutazioni	631	535	17,80
<b>EBIT</b>	<b>-234</b>	<b>-372</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	
Oneri (Proventi) finanziari	13	-1.029	
<b>Risultato Ante Imposte</b>	<b>-247</b>	<b>-1.401</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	
Imposte	0	0	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-247</b>	<b>-1.401</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	
Cash Flow	384	-865	
PFN	-309	288	
Patrimonio netto	2.844	2.868	

Fonte: UCapital24

Tenuto conto della fusione per incorporazione della società Swisstech Consulting S.r.L. (il cui capitale sociale era interamente posseduto da UCapital24), i ricavi di vendita sono aumentati, a consuntivo 2024, da €411 migliaia al 31 dicembre 2023 a €1,6 milioni. Si precisa che i ricavi sono quasi interamente attribuibili al contratto di collaborazione tecnologica con due società del Gruppo UCapital, UCapital New York LLC e UCapital Global PLC, volto alla fornitura di servizi di analisi e progettazione relativi al completamento del “modello zero” della piattaforma denominata “Virtual Trading Room”. Il valore della produzione è così cresciuto del 5% rispetto al consuntivo 2023, attestandosi a €2,0 milioni.

A seguito di una riduzione del 15,48% dei costi per servizi, il margine operativo lordo (Ebitda) è passato da €164 migliaia al 31 dicembre 2023 a €397 migliaia, in rialzo del 143%, con contestuale crescita della marginalità dal precedente 8,53% a circa il 20%.

Il risultato operativo netto (Ebit) si è attestato in perdita per €234 migliaia, registrando però un leggero miglioramento rispetto alla perdita operativa di €372 migliaia al 31 dicembre 2023.

UCapital24 ha chiuso l’esercizio con una perdita netta pari a €247 migliaia rispetto alla perdita di €1,4 milioni registrata nell’esercizio precedente. La posizione finanziaria netta evidenzia un indebitamento netto per €309 migliaia rispetto alla posizione finanziaria netta positiva (cassa) per €289 migliaia al 31 dicembre 2023 mentre il patrimonio netto è passato da €2,9 milioni a €2,8 milioni a seguito dell’aumento di capitale deliberato il 31 ottobre 2023 e sottoscritto per circa €223 migliaia da parte di UCapital Ltd, a parziale mitigazione dell’effetto negativo delle perdite.

## Outlook 2025-2028

EUR (K)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	CAGR 24/28
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	411	1.603	695	2.845	4.314	5.157	33,93
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	141	173	0	0	0	0	-100,00
Altri ricavi	1.370	234	104	285	216	258	2,45
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.922</b>	<b>2.009</b>	<b>799</b>	<b>3.130</b>	<b>4.529</b>	<b>5.414</b>	<b>28,12</b>
Materie prime	5	5	4	16	23	27	49,84
%	0,24	0,27	0,50	0,50	0,50	0,50	
Servizi	1.105	934	320	1.409	2.265	2.707	30,46
%	57,49	46,47	40,00	45,00	50,00	50,00	
Godimento beni di terzi	52	85	34	132	192	229	28,11
%	2,72	4,23	4,23	4,23	4,23	4,23	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>761</b>	<b>984</b>	<b>442</b>	<b>1.573</b>	<b>2.050</b>	<b>2.451</b>	<b>25,62</b>
%	39,54	49,05	55,27	50,27	45,27	45,27	
Costo del lavoro	508	509	409	573	602	632	5,56
%	26,44	25,32	51,19	18,31	13,28	11,67	
Oneri diversi di gestione	88	78	32	125	181	217	28,92
%	4,58	3,88	4,00	4,00	4,00	4,00	
<b>EBITDA</b>	<b>164</b>	<b>397</b>	<b>1</b>	<b>875</b>	<b>1.268</b>	<b>1.603</b>	<b>41,73</b>
%	8,53	19,77	0,08	27,96	27,99	29,60	
Ammortamenti e svalutazioni	536	631	446	531	591	706	2,82
<b>EBIT</b>	<b>-372</b>	<b>-234</b>	<b>-446</b>	<b>344</b>	<b>677</b>	<b>897</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	n.a.	10,99	14,95	16,57	
Oneri (proventi) finanziari	-1.029	13	1	1	1	1	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>-1.401</b>	<b>-247</b>	<b>-447</b>	<b>343</b>	<b>676</b>	<b>896</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	n.a.	10,96	14,93	16,55	
Imposte	0	0	0	82	162	215	
Tax rate (%)	n.a.	n.a.	n.a.	24%	24%	24%	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-1.401</b>	<b>-247</b>	<b>-447</b>	<b>261</b>	<b>514</b>	<b>681</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	n.a.	8,33	11,34	12,58	
Minorities	0	0	0	0	0	0	
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>-1.401</b>	<b>-247</b>	<b>-447</b>	<b>261</b>	<b>514</b>	<b>681</b>	<b>n.a.</b>
%	n.a.	n.a.	n.a.	8,33	11,34	12,58	
Cash Flow	-865	384	0	792	1.104	1.387	
%	n.a.	19,12	n.a.	25,30	24,38	25,61	
PFN	288	-309	1.263	2.298	2.722	3.929	
Patrimonio netto	2.868	2.844	3.255	3.516	4.030	4.711	
CIN	2.580	3.153	1.992	1.218	1.308	782	
NWC	202	1.051	128	-282	272	325	
Capex	n.a.	394	209	170	130	130	
ROI	n.a.	n.a.	n.a.	28,24	51,76	114,71	
ROE	n.a.	n.a.	n.a.	7,42	12,75	14,46	

Fonte: UCapital24; stime: Banca Finnat

Dopo un periodo di transizione, caratterizzato da investimenti in nuovi prodotti e servizi e dalla mancanza di una strategia commerciale efficace volta alla vendita di prodotti e servizi a clienti esterni allo stesso Gruppo UCapital, il management della società ha informato il mercato che, a partire dal secondo semestre del 2025, verranno lanciate campagne di marketing mirate per la vendita dei servizi del social network, della UCapital Sharks, UCapital Media e UCapital Academy. Nello stesso periodo dovrebbe essere lanciato anche un nuovo sistema di intelligenza artificiale mentre la nuova app del social network è stata lanciata nel mese di marzo del 2025. Il CdA ha approvato, inoltre, un Piano di sviluppo per il periodo 2025-2027. Alla luce di tali elementi, prevediamo che, nel periodo 2025-2028, UCapital24 possa superare il periodo di stallo commerciale sorto nei mesi scorsi cominciando a vendere i propri servizi.

Grazie all'effetto delle nuove strategie commerciali intraprese, che dovrebbero contribuire a maggiori ricavi nel medio-lungo termine, stimiamo che UCapital24 possa registrare, a consuntivo 2025, ricavi di vendita pari a €695 migliaia e giungere a €5,2 milioni a fine periodo previsionale, per un tasso medio annuo di crescita (2024-2028) pari al 33,9%. Il valore della produzione passerebbe così da €799 migliaia attesi a fine 2025 a €5,4 milioni a consuntivo 2028, per un CAGR 2024-2028 pari al 28,12%.

In termini di margine operativo lordo (Ebitda), quest'ultimo lo stimiamo in sostanziale pareggio nel 2025 per poi attestarsi a €875 migliaia nel 2026 e giungere a €1,6 milioni nel 2028, per un CAGR pari al 41,7% ed una marginalità in crescita da circa il 28% atteso nel 2026 a circa il 30% nel 2028.

Il risultato operativo netto (Ebit) dovrebbe passare da una perdita operativa di €446 migliaia stimata per il 2025, a un utile operativo di €344 migliaia nel 2026 (Ebit margin all'11%), per poi attestarsi a €898 migliaia a consuntivo 2028 (Ebit margin al 16,6%).

In merito al risultato netto, questo lo stimiamo ancora in perdita per €447 migliaia a consuntivo 2025 (da una perdita di €247 migliaia al 31 dicembre 2024), per poi attestarsi, grazie al miglior andamento dei principali margini, in utile per €261 migliaia a fine 2026 e giungere a €681 migliaia a fine periodo previsionale, per un net margin in rialzo dall'8,33% atteso nel 2026 al 12,6% stimato per il 2028.

Il patrimonio netto dovrebbe poter passare da €3,2 milioni previsti nel 2025 (€2,8 milioni al 31 dicembre 2024), a €4,7 milioni a consuntivo 2028, arginando così la necessità di una nuova capitalizzazione nel prossimo futuro. La posizione finanziaria netta dovrebbe risultare positiva (cassa) lungo tutto l'arco di piano, passando da €1,3 milioni a consuntivo 2025 a €3,9 milioni attesi nel 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 pari all'1,0% ed il WACC è determinato al 6,64% in forza di un Free Risk Rate al 3,80%, un Coefficiente Beta pari a 0,27 (fonte: Damodaran, settore Financial Services (non bank & insurance) globale) ed un Market Risk Premium al 10,5%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a €11 milioni. Tenendo conto dell'aumento di capitale deliberato in data 19 dicembre 2028 e sottoscritto per un controvalore di €858 migliaia, otteniamo un valore ad **equity** pari a **€0,55/azione**. Tenuto conto dell'attuale quotazione borsistica, raccomandiamo di mantenere il titolo in portafoglio – **Hold** (dal precedente No rating).

### CASH FLOW MODEL (K €)

	2025E	2026E	2027E	2028E
EBIT	-446	344	677	897
Tax rate	n.a.	24%	24%	24%
NOPAT	-446	261	515	682
D&A	446	531	591	706
Capex	209	170	130	130
CNWC	-720	439	-167	492
FOCF	512	184	1.142	766

### DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,00
WACC (%)	6,64
Discounted Terminal Value	9.194
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	2.081
Enterprise Value	11.275
Net financial position as of 31/12/2024	-309
Proceeds from capital increase	858
<b>Equity Value</b>	<b>11.824</b>
Nr. outstanding shares	21.406.991
<b>Value per share (€)</b>	<b>0,55</b>

Stime: Banca Finnat

### WACC Calculation (%)

Risk free rate	3,80
Market risk premium	10,50
Beta (x)	0,27
Cost of Equity	6,64
<b>WACC</b>	<b>6,64</b>

### TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLE VALUATION

	2025E	2026E	2027E	2028E
P/E	n.a.	45,35	23,01	17,36
P/BV	3,63	3,36	2,93	2,51
P/CF	n.a.	14,93	10,71	8,53
EV/SALES	15,19	3,35	2,11	1,53
EV/EBITDA	n.a.	10,88	7,18	4,93
EV/EBIT	n.a.	27,69	13,44	8,80

Stime: Banca Finnat



**Raccomandazioni emesse sul titolo UCapital24 nei 12 mesi precedenti**

Date	Rating	Target Price	Market Price
28.10.2024	No rating	-	0,29 €
24.04.2024	No rating	-	0,21 €

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

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

**HOLD (mantenere):** qualora il target price sia 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 determinare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution	31/03/2025			
N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 33	BUY	HOLD	SELL	N.R.
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>1.922</b>	<b>2.009</b>	<b>799</b>	<b>3.130</b>	<b>4.529</b>	<b>5.414</b>
Materie prime	5	5	4	16	23	27
Servizi	1.105	934	320	1.409	2.265	2.707
Beni di terzi	52	85	34	132	192	229
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>761</b>	<b>984</b>	<b>442</b>	<b>1.573</b>	<b>2.050</b>	<b>2.451</b>
Costo del lavoro	508	509	409	573	602	632
Oneri diversi di gestione	88	78	32	125	181	217
<b>EBITDA</b>	<b>164</b>	<b>397</b>	<b>1</b>	<b>875</b>	<b>1.268</b>	<b>1.603</b>
Ammortamenti e svalutazioni	536	631	446	531	591	706
<b>EBIT</b>	<b>-372</b>	<b>-234</b>	<b>-446</b>	<b>344</b>	<b>677</b>	<b>897</b>
Oneri (Proventi) finanziari	-1.029	13	1	1	1	1
<b>Risultato Ante Imposte</b>	<b>-1.401</b>	<b>-247</b>	<b>-447</b>	<b>343</b>	<b>676</b>	<b>896</b>
Imposte	0	0	0	82	162	215
<b>Risultato Netto</b>	<b>-1.401</b>	<b>-247</b>	<b>-447</b>	<b>261</b>	<b>514</b>	<b>681</b>
Cash Flow	-865	384	0	792	1.104	1.387
BALANCE SHEET (Eur k)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Totale Patrimonio Netto	2.868	2.844	3.255	3.516	4.030	4.711
PFN	288	-309	1.263	2.298	2.722	3.929
CIN	2.580	3.153	1.992	1.218	1.308	782
FINANCIAL RATIOS (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>EBITDA margin</b>	8,53	19,77	0,08	27,96	27,99	29,60
<b>EBIT margin</b>	n.a.	n.a.	n.a.	10,99	14,95	16,57
<b>Net margin</b>	n.a.	n.a.	n.a.	8,33	11,34	12,58
<b>ROI</b>	n.a.	n.a.	n.a.	28,24	51,76	114,71
<b>ROE</b>	n.a.	n.a.	n.a.	7,42	12,75	14,46
GROWTH (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Value of Production	-18,36	4,52	-60,21	291,51	44,71	19,54
EBITDA	n.a.	142,22	-99,85	>100	44,83	26,44
EBIT	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	96,77	32,52
Net Profit	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	97,05	32,57
Cash Flow	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	39,45	25,57
VALUATION METRICS	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
EPS	n.a.	n.a.	n.a.	0,01	0,02	0,03
CFPS	n.a.	0,02	n.a.	0,04	0,05	0,06
BVPS	0,13	0,13	0,15	0,16	0,19	0,22
P/E	n.a.	n.a.	n.a.	46,80	23,75	17,91
P/CF	n.a.	31,76	n.a.	15,41	11,05	8,80
P/BV	4,25	4,29	3,75	3,47	3,03	2,59
EV/SALES	29,00	7,81	15,73	3,48	2,20	1,60
EV/EBITDA	72,64	31,49	n.a.	11,32	7,48	5,16
EV/EBIT	n.a.	n.a.	n.a.	28,79	14,00	9,22

Fonte: UCapital24; 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>5</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 *specialist* in favore dell’emittente e (2) presta o ha prestato servizi di investimento 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>5</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.