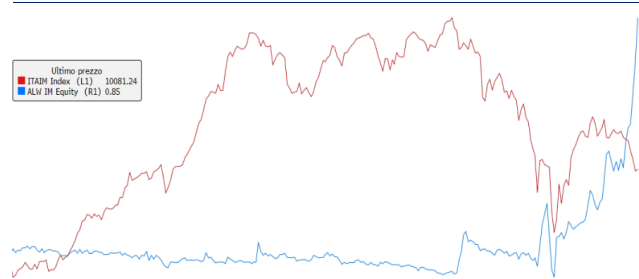


algoWatt	Italy	Euronext Milan	GreenTech
Rating: BUY	Target Price: € 1,40	Initiation of Coverage	Risk: Medium

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
absolute	67,32%	118,51%	125,46%	115,19%
to FTSE AIM Italia	71,58%	126,49%	135,25%	105,32%
to FTSE STAR Italia	73,80%	129,68%	144,94%	116,10%
to FTSE All-Share	70,74%	129,54%	136,92%	117,89%
to EUROSTOXX	71,25%	129,27%	136,98%	122,10%
to MSCI World Index	75,51%	123,39%	136,28%	119,97%

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Stock Data	
Price	€ 0,85
Target price	€ 1,40
Upside/(Downside) potential	64,6%
Bloomberg Code	ALW IM
Market Cap (€m)	€ 40,03
EV (€m)	€ 52,77
Free Float	55,66%
Share Outstanding	47.089.550
52-week high	€ 0,87
52-week low	€ 0,31
Average daily volumes (3m)	1.300.000

Company Overview

AlgoWatt, GreenTech Solutions Company quotata sul mercato Euronext Milan di Borsa Italiana, è una Società che opera nella progettazione, sviluppo e integrazione di soluzioni per la gestione sostenibile e socialmente responsabile dell'energia e delle risorse naturali; fornisce sistemi di gestione e controllo che integrano dispositivi, reti, software e servizi con una focalizzazione settoriale negli ambiti digital energy & utilities, smart cities & enterprises e green mobility. A capo dell'omonimo Gruppo, algoWatt nasce dalla fusione per incorporazione in TerniEnergia, società leader nel settore delle energie rinnovabili e dell'industria ambientale, di Softeco Sismat, società fornitrice di soluzioni ICT per i clienti che operano nei settori strategici dell'energia, della mobilità, dell'industria e dei trasporti.

Key Financials (€m)	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
VoP	23,0	28,3	31,3	33,3
EBITDA	3,3	4,8	5,8	6,3
EBIT	-3,8	1,1	2,1	2,5
Net Profit	6,6	0,4	1,1	1,4
EPS (€)	0,14	0,01	0,02	0,03
EBITDA margin	14,5%	16,8%	18,5%	18,8%
EBIT margin	-16,4%	3,9%	6,5%	7,4%

Market

Le opportunità della digitalizzazione energetica rendono algoWatt un player strategico nella produzione di tecnologie digitali per fornire infrastrutture per sistemi energetici più flessibili, intelligenti, connessi e reattivi. L'impatto economico stimato entro il 2025 ammonta a più di 1 trillione di dollari con circa 50 miliardi di device connessi a livello globale. Il mercato green energy, enterprise & city e green mobility sono tutti in continua e forte crescita e si prevedono significativi margini di miglioramento nei prossimi anni.

Main Ratios	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA (x)	15,9	11,1	9,1	8,4
EV/EBIT (x)	N.A.	48,0	25,7	21,5
P/E (x)	6,1	100,1	38,1	29,6

Valuation

Abbiamo condotto la valutazione di algoWatt sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili. Il metodo DCF (che nel calcolo del Wacc include, a fini prudenziali, un rischio specifico del 2,5%) restituisce una valutazione dell'equity value pari a € 88,6 mln. L'equity value di algoWatt utilizzando il metodo dei multipli, al netto di uno sconto di liquidità del 25%, è invece pari a € 43,2 mln. L'equity value medio è quindi pari a € 65,9 mln; il target price è € 1,40, rating BUY e risk Medium.

Mattia Petracca	mattia.petracca@integraesim.it
Giuseppe Riviello	giuseppe.riviello@integraesim.it

Sommario

1.	Company Overview	3
1.1	L'attività	3
1.2	Storia Societaria	4
1.2.1	Il Piano di Risanamento	5
1.3	Azionariato e Struttura del gruppo	7
1.4	Corporate Governance	8
1.5	Key People	9
1.6	Autorizzazioni e Certificazioni	11
2.	Il Business Model	12
2.1	Green Energy Utility	13
2.1.1	Distribuzione dell'energia	13
2.1.2	Trasporto dell'energia	13
2.1.3	Billing & Invoicing	14
2.1.4	Smart Grid	14
2.1.5	Operation & Maintenance	14
2.2	Green Enterprise & City	15
2.2.1	Automazione Industriale	16
2.2.2	Building Automation	17
2.3	Green Mobility	18
2.4	Portafoglio prodotto e servizi	21
2.4.1	Green Energy Utility	21
2.4.2	Green Enterprise & city	23
2.4.3	Green Mobility	24
2.5	Ricerca e Innovazione	25
2.6	Clienti e fornitori	26
3.	Il mercato	27
3.1	Mercato Green Energy Utility	27
3.1.1.	Comunità Energetica	29
3.2	Mercato Green Enterprise & City	29
3.3	Mercato Green Mobility	31
4.	Posizionamento Competitivo	32
4.1	SWOT	33
5.	Economics & Financials	34
5.1	FY21A Results	35
5.1	FY22E – FY24E Estimates	36
6.	Valuation	39
6.1	DCF Method	39
6.2	Market Multiples	41
6.2.1	Composizione del panel	41
6.3	Multiples Method	42
7.	Equity Value	43

1. Company Overview

1.1 L'attività

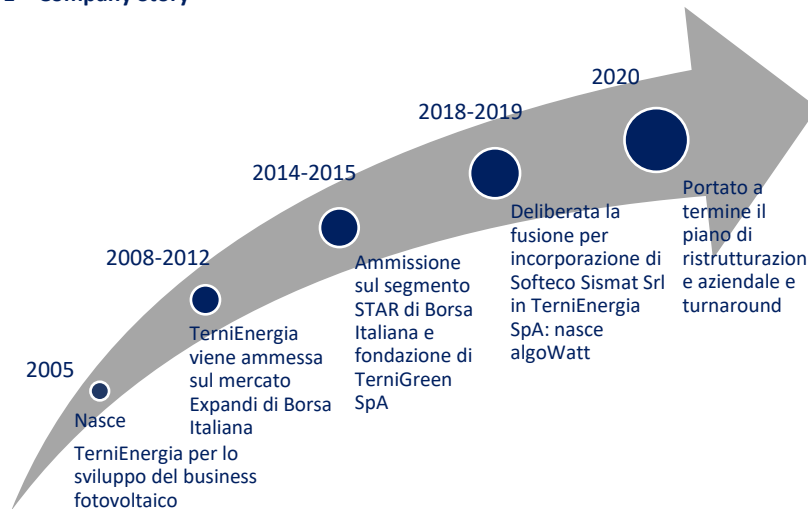
AlgoWatt, GreenTech Solutions Company quotata sul mercato telematico azionario (Euronext Milan) di Borsa Italiana, è una Società che opera nella progettazione, sviluppo e integrazione di soluzioni per la gestione sostenibile e socialmente responsabile dell'energia e delle risorse naturali, fornendo sistemi di gestione e controllo che integrano dispositivi, reti, software e servizi con una focalizzazione settoriale negli ambiti *digital energy & utilities, smart cities & enterprises e green mobility*. La Società, a capo dell'omonimo Gruppo industriale, nasce dalla fusione per incorporazione in TerniEnergia, società leader nel settore delle energie rinnovabili e dell'industria ambientale, di Softeco Sismat, società genovese fornitrice di soluzioni ICT con oltre 40 anni di esperienza nel settore digitale e per i clienti che operano nei settori strategici dell'energia, della mobilità, dell'industria e dei trasporti.

L'operazione di fusione è stata determinante per portare a termine un importante piano di *turnaround* industriale, atto a riposizionare l'azienda dal settore prettamente *utility* e rinnovabili a quello delle innovative *GreenTech solutions*, in linea con i mega trend che riguardano la digitalizzazione pervasiva di tutti i comparti industriali e la transazione ecologica ed energetica. Il nuovo *core business* è caratterizzato da attività che puntano su soluzioni digitali per l'economia sostenibile e *digital transformation*, basato su soluzioni *as-a-service*, e da una struttura organizzativa snella e scalabile, riducendo le attività *capital intensive* tipiche delle *utility* operanti nel settore energetico. Il *breakdown* delle attività della società si articola per circa il 90% in progettazione e sviluppo software, prodotti e soluzioni per i settori *energy, utility, mobilità*, e per la parte restante in attività di O&M di impianti di energie rinnovabili.

La Società, con sede a Milano (MI) ed oltre 200 dipendenti, è caratterizzata da un forte impegno sulle tematiche della sostenibilità ambientale e del *climate change*, con particolare riferimento alla *urban energy* e alla mobilità elettrica. Oltre a queste attività principali, algoWatt si occupa anche della manutenzione e gestione di impianti fotovoltaici (*Operation & Maintenance*), ed è dotata di un centro di Ricerca e Innovazione che punta a mantenere l'eccellenza tecnologica per proporre soluzioni innovative e sviluppare nuovi prodotti per accedere ai mercati a maggior tasso di sviluppo.

1.2 Storia Societaria

Chart 1 – Company Story



Source: algoWatt

- **2004:** la società Skill & Trust Consulting costituisce T.E.R.N.I. Research, incubatrice di progetti di ricerca nel settore scientifico e tecnologico per piccole e medie imprese, istituzioni, enti di ricerca ed università;
- **21 settembre 2005:** nasce T.E.R.N.I. Ricerca e Industrie SpA, che diventa una holding e azionista unico di tutte le partecipazioni delle società controllate e detenute da altri azionisti; entro l'anno successivo il Gruppo neo costituito inizia le attività di realizzazione di piccoli impianti fotovoltaici (installazione e approvvigionamento strumenti, rapporti con i clienti e realizzazione e assemblaggio infrastrutture elettriche), posizionandosi come *system integrator* realizzando impianti chiavi in mano;
- **29 ottobre 2007:** cambia la denominazione sociale in TerniEnergia SpA; in seguito, nel luglio 2008, la società viene ammessa alla quotazione sul mercato Expandi di Borsa Italiana;
- **2010:** fondazione di TerniGreen SpA, attiva nel settore dell'industria ambientale. TerniEnergia, dopo un aumento di capitale, viene ammessa sul segmento STAR del mercato MTA di Borsa Italiana;
- **2011:** TerniGreen SpA si quota sul mercato AIM (ora Euronext Growth Milan), ma dopo un solo anno viene fusa per incorporazione in TerniEnergia, con conseguente *delisting*;
- **2011 - 2016:** prosegue il percorso di crescita per vie esterne. Vengono acquisite Free Energia SpA, nel settore *energy management*, New Gas Trade Srl nel mercato *dual fuel*, Lucos Alternative Energies (incorporata nel 2015) e Greenled Industry nel settore dell'efficienze energetica, ed è costituita TerniEnergia Gas & Power anch'essa nel settore *energy management*, e anch'essa incorporata nella Capogruppo;

- **2016:** acquisizione di Softeco Sismat, Salesoft Consulting e Wisave, società attive rispettivamente nel settore della smart e *digital energy* e dell'*internet of things e energy saving*;
- **2018:** TerniEnergia esce dal segmento STAR ed entra nel segmento MTA di Borsa Italiana;
- **2019:** deliberata la fusione per incorporazione di Softeco Sismat (che ha nel frattempo incorporato anche Salesoft Consulting) in TerniEnergia: in seguito a questa operazione, nei primi mesi del 2020, viene modificata la denominazione sociale e nasce algoWatt, nuova *One Smart Company*; lo stesso anno, il management della neonata algoWatt ha elaborato un piano attestato di risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa;
- **2021:** portato a termine il piano di risanamento, attraverso conversione del debito obbligazionario in strumenti finanziari partecipativi e dismissione di asset industriali non più strumentali all'attività, ora basata sul mercato digitale e transazione energetica con un passaggio ad una struttura *asset light*.

1.2.1 Il Piano di Risanamento

Nel 2019, nel contesto di una sostanziale revisione del proprio modello di business e di un processo di riorganizzazione industriale e finanziaria, il management dell'allora TerniEnergia ha elaborato un piano di risanamento dell'esposizione debitoria e di riequilibrio della propria situazione finanziaria, ai sensi dell'articolo 67, comma 3, della Legge Fallimentare. Il piano così formulato prenderà il nome di "Piano 19".

Passaggio fondamentale per il successo della manovra è stata la sottoscrizione, in collaborazione con tutti gli istituti di credito coinvolti, del cosiddetto "Accordo Finanziario", avente ad oggetto la modifica di termini e condizioni di rimborso dell'esposizione finanziaria dei finanziatori nei confronti di TerniEnergia, alla stipulazione del quale ha partecipato anche la controllante Italeaf SpA per prendere atto delle modifiche apportate, e negoziare con le proprie banche trattative volte alla regolazione della situazione di tensione finanziaria. In seguito alla diffusione della pandemia sanitaria da Covid-19 però, e il conseguente impatto in termini di crescita del business, molto inferiore alle attese, oltre che di rallentamento del piano di alienazione degli asset industriali, algoWatt ed Italeaf hanno dovuto aggiornare il Piano di Risanamento predisponendo un nuovo piano industriale.

Il Nuovo Piano, approvato nel mese di giugno 2021, viene quindi definito il "Piano 21" in sostituzione del precedente "Piano 19", e tiene conto delle esposizioni di algoWatt come di Italeaf, dati i rapporti finanziari esistenti tra le stesse. Il management della Società infatti, ha avviato, nell'agosto del 2020, interlocuzioni con il ceto creditorio atte ad aggiornare e rimodulare il piano di risanamento e relativo Accordo finanziario, per allineare la manovra rispetto alla nuova revisione del business alla luce degli impatti del Covid-19. Con questo nuovo piano si vuole ristrutturare il debito finanziario del Gruppo, che al 31 dicembre 2020 si attestava pari a € 65,5 mln, e rimborsare i debiti scaduti nei confronti dei fornitori, degli istituti previdenziali e dell'erario.

Tale rimborso è dipeso solo in minima parte dalla generazione di cassa prospettica della Società, che rimane nelle disponibilità di algoWatt per finanziare la propria crescita, ma è avvenuto attraverso due pilastri:

- Riduzione della Net Financial Position del Gruppo tramite conversione del debito obbligazionario (pari a € 26,5 mln al 31 dicembre 2020) in strumenti finanziari partecipativi (SFP) e accollo liberatorio del debito bancario da parte della controllante Italeaf;
- Piano di dismissione degli asset industriali non più strategici entro la fine dell'esercizio 2021, per far fronte ad impegni verso banche, fornitori ed erario.

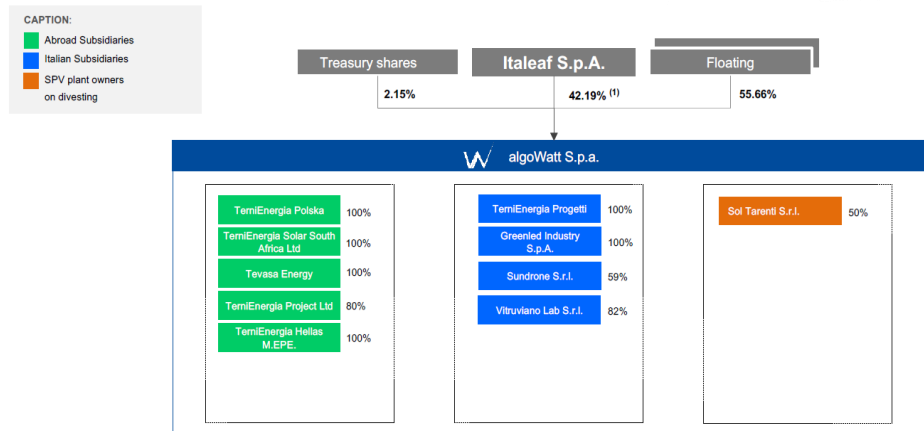
Il nuovo Piano di Risanamento dell'esposizione debitoria e di riequilibrio della situazione finanziaria è stato approvato in data 21 giugno 2021 dai CdA di algoWatt e Italeaf: dal mese di luglio 2021 si sono messe in atto le disposizioni previste. Relativamente all'esposizione verso gli obbligazionisti, è stata confermata l'emissione di strumenti finanziari partecipativi (SFP) per un ammontare totale pari a € 29,7 mln, convertibili in 53.526.363 azioni di nuova emissione per un prezzo unitario di € 0,56/s. Per quanto riguarda invece il piano di dismissioni, sono state perfezionate le cessioni di:

- Impianto di depurazione Purify Srl: *joint venture* costituita nel 2017 per il business dello smaltimento di rifiuti fluidi industriali e bonifica delle acque di falda;
- Impianti di trattamento PFU (pneumatici fuori uso) nello stabilimento di Nera Montoro e in Val di Taro;
- Impianto di biodigestione e compostaggio di Nera Montoro;
- Serre sarde: complesso di tre impianti fotovoltaici situati a Cheremule, Oristano e Bonnanaro.

La Società ha rispettato tutte le scadenze e i passi stabiliti nella definizione del piano, oltre ad aver realizzato con successo tutte le cessioni previste per il secondo semestre dell'esercizio 2021 e il rimborso degli interessi maturati sul prestito obbligazionario. Il 30 dicembre 2021, algoWatt ha comunicato di aver completato il rimborso del ceto creditorio in scadenza alla fine dello stesso anno, per una riduzione complessiva dell'indebitamento finanziario di circa € 11,0 mln, a cui si sono aggiunti benefici economici per circa € 12,8 mln relativi all'accollo da parte di Italeaf delle esposizioni bancarie garantite e i € 29,7 mln recuperati dopo l'operazione di delisting del bond ed emissione degli SFP.

1.3 Azionariato e Struttura del gruppo

Chart 2 – Group chart



Source: algoWatt

La maggioranza del capitale sociale di algoWatt è detenuta dal mercato, in possesso di una quota pari al 55,66%. La restante parte delle azioni, escludendo un 2,15% di azioni proprietarie, è detenuta dalla holding di partecipazioni Italeaf SpA, controllata dal presidente Stefano Neri, che detiene, infatti, una quota diretta pari allo 0,21% del totale azioni, e in maniera indiretta il 42,19% tramite appunto la controllante Italeaf, di cui è principale azionista tramite Skill & Trust Holding, in cui detiene una partecipazione complessiva del 62,92%. Le quote cambiano considerando le percentuali relative al diritto di voto in assemblea: in questo caso, è Italeaf a detenere il controllo della Società con il 58,38% di voto, seguita dal mercato con il 40,13%.

Il Gruppo algoWatt è cresciuto nel corso degli anni integrando società complementari nei vari settori di interesse: ad oggi, vanta un totale di più di 200 dipendenti dislocati in diverse *subsidiary* situate sia in Italia che all'estero. L'attività è svolta principalmente in Italia, in cui sono presenti sette sedi ben distribuite su tutto il territorio funzionali allo sviluppo del core business aziendale. Un punto di forza è quindi sicuramente la presenza diffusa e vicina ai clienti in tutta Italia per intercettare la domanda emergente di soluzioni, servizi e prodotti connessi con il nuovo panorama *tech* legato alla transizione energetica ed ecologica e la trasformazione digitale. Per quanto riguarda le *subsidiary* estere, queste sono Società e *Joint Venture* attive in Sudafrica, Grecia e Polonia per attività industriali nei settori delle energie rinnovabili e delle *smart solutions* per l'energia e le reti. Inoltre, algoWatt detiene anche 3 società per la gestione di impianti fotovoltaici di totale proprietà del Gruppo, per un totale di di 4,6 MWp, e un'altra *Joint Venture* con un primario investitore e operatore industriale, titolare di un parco solare di 1,4 MWp..

Chart 3 – algoWatt's headquarters and offices



Source: algoWatt

1.4 Corporate Governance

Il Consiglio di Amministrazione di algoWatt risulta così composto:

- Stefano Neri è il Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- Paolo Piccini ricopre il ruolo di amministratore delegato;
- Laura Bizzarri è Consigliere esecutivo e *Chief Transformation Officer*;
- Mario Marco Molteni ha il ruolo di Consigliere Indipendente;
- Stefania Bertolini ha il ruolo di Consigliere Indipendente.

Per quanto riguarda il Collegio Sindacale, è composto da:

- Andrea Bellucci, Presidente;
- Simonetta Magni, Sindaco effettivo;
- Mario Chieruzzi, Sindaco effettivo;
- Caterina Bresci e Massimo Pannacci, Sindaci supplenti.

Il processo avviato con la fusione di TerniEnergia e Softeco, accompagnato dalla profonda riorganizzazione aziendale, ha dato vita ad un *player* originale per posizionamento ed inedito per quanto riguarda il modello di business. L'operazione di merger ha prodotto un risultato maggiore della somma delle due aziende: il *management* è fortemente impegnato nell'accelerazione dei risultati, con una nuova mission che è quella di abilitare la trasformazione digitale e la transizione energetica ed ecologica attraverso tecnologie intelligenti. algoWatt ha al proprio interno competenze tecniche e manageriali ed ampia conoscenza del settore dell'energia e dell'ICT, dove il proprio *management* ha ricoperto ruoli direttivi di rilievo; a tal proposito, in seguito alla messa a punto del nuovo piano industriale, si evidenzia come obiettivo primario della Società sia stato rafforzare la struttura della *governance*, prima con l'ingresso del nuovo Amministratore Delegato Paolo Piccini e più recentemente con l'ingresso del nuovo Direttore Generale Idilio Ciufarella, per apportare competenze consolidate nei settori tecnologico e dell'innovazione. Tutte le nuove divisioni restano sotto la guida del nuovo *management* e collaborano mantenendo la massima attenzione ai principi ESG e di sostenibilità.

In termini di organizzazione aziendale, si è eliminata l'organizzazione verticale che divideva in maniera netta le tre Business Unit, che hanno caratterizzato gli ultimi anni di attività, per privilegiare una struttura più snella e semplificata, che prevede una nuova *software factory* unificata, un sistema centralizzato di *project management* e di *solution delivery*, e un rafforzamento importante della struttura commerciale.

1.5 Key People

Stefano Neri – Presidente del CdA

Si laurea in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma. E' l'ideatore e promotore dell'iniziativa imprenditoriale T.E.R.N.I. Research ed è founder ed ex presidente del Gruppo Italeaf. E' presidente di Skyrobotic S.p.A., Wisave S.r.l. e Numanova S.p.A.. Ha svolto dal 1985 l'attività forense nel settore del Diritto Amministrativo e dal 1997 è stato abilitato al patrocinio innanzi alle Magistrature superiori. E' stato professore incaricato di materie giuridiche presso la Facoltà di Ingegneria dell'Università degli Studi di Perugia. E' stato consigliere esperto giuridico del Ministro della Funzione Pubblica e per il Coordinamento dei Servizi di Informazione e Sicurezza. E' stato Vice Presidente della Interpark Servizi per l'Ecologia S.r.l. Gruppo Agarini – Gruppo Falk. E' stato presidente della sezione territoriale di Terni di Confindustria Umbria.

Paolo Piccini – Amministratore Delegato (CEO)

Laureato in Ingegneria Elettronica presso l'Università di Genova nel 1985. Ha maturato 30 anni di esperienza nei campi dell'ICT, della difesa e della sicurezza, in tre importanti gruppi industriali: Olivetti, Marconi e Finmeccanica. In queste aziende ricopre posizioni apicali quali COO, Direttore Generale e Managing Director, con piena responsabilità a livello di conto economico. Ha guadagnato anche un ottimo profilo internazionale, svolgendo esperienze significative in UK, USA, Russia, Turchia e Medio Oriente. Attualmente è Amministratore unico di Brightlink S.r.l., società attiva nell'ambito della consulenza strategica e business development, e di Liguria Digitale S.p.A., società in-house di Regione Liguria per lo Sviluppo della Strategia Digitale.

Laura Bizzarri – Consigliere delegato

Consegue una laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli studi di Perugia e un dottorato in Banca e Finanza all'Università degli Studi di Roma Tor Vergata. Svolge la propria attività professionale principalmente nei settori della ricerca e sviluppo, del management di progetti innovativi e trasferimento tecnologico. Ha operato in passato, tra gli altri, all'Università di Perugia, in LTM Biotech Ltd e in Confindustria Umbria. Dal 27 aprile 2016 è Consigliere delegato di AlgoWatt e dal 31 ottobre 2016 Amministratore delegato di Softeco Sismat Srl. Inoltre ricopre il ruolo di Amministratore Delegato di Skyrobotic Spa e di GreenLed Spa.

Mario Marco Molteni – Consigliere indipendente

Professore ordinario di Economia aziendale presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, dove insegna Corporate Strategy. Ha fondato nel 2004 e ha diretto fino al 2015 ALTIS, l'Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica, che svolge attività di ricerca e formazione executive in tema di Sostenibilità, Internazionalizzazione delle imprese italiane nei Paesi emergenti, PMI e distretti, Non profit, Finanza ESG, Pubblica Amministrazione. Dal 1993 al 2008 è stato Direttore Scientifico di ISVI (Istituto per i Valori d'Impresa), centro di ricerca promosso da università, imprese, banche e associazioni. Nel 2006 ha fondato, essendone Direttore Scientifico fino al 2019, il CSR Manager Network Italia, che raccoglie in Italia i professionisti della sostenibilità in imprese e società di consulenza. Dal 29 aprile 2013 è amministratore indipendente di AlgoWatt.

Stefania Bertolini – Consigliere indipendente

Si laurea in Economia Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi di Milano. Dal 1995 al 2006 è stato Direttore Operativo di ISVI (Istituto per i Valori d'Impresa), centro di ricerca promosso da università, imprese, banche e associazioni. Dal 2006 ne è Direttore Generale. Dal 2001 è docente incaricato di insegnamenti universitari e di master presso alcune università italiane. Dal 2005 è Responsabile del corso di alta formazione "Professione CSR" di ALTIS-Università

Cattolica. Dal 2013 è Segretario Generale CSR Manager Network. Dal 2014 è membro del CDA di Costa Crociere Foundation. Da luglio 2017 è membro del Comitato Coordinatore del Gruppo Imprese di ASviS. Dal 24 ottobre 2017 è amministratore indipendente di AlgoWatt.

Idilio Ciufarella – Direttore Generale

Laureato in Ingegneria Elettronica all'università di Genova, è specializzato in energy management negli Stati Uniti presso l'AEE (*Association of Energy Engineers*). Vanta esperienza trentennale nel settore dell'industria energetica a livello internazionale ed è *key opinion leader* nei settori di efficienza energetica e innovazione strategica, oltre ad avere esperienza come docente nel Master di Facility Management presso l'Università La Sapienza di Roma e l'Università Bocconi di Milano.

1.6 Autorizzazioni e Certificazioni

Dall'inizio dell'attività di TerniEnergia, che diventerà algoWatt nel 2020, la qualità dei processi è alla base della reputazione del Gruppo, oltre ad essere determinante nella fidelizzazione del cliente. Altissimi standard di controlli e processi produttivi costituiscono un valore imprescindibile dei servizi offerti sul mercato, e per questo motivo algoWatt incrementa ogni anno gli investimenti destinati al miglioramento del sistema di Controllo Qualità, rafforzando il proprio impegno e la competenza del proprio personale.

Le competenze acquisite sono documentate non solo dal *track record* del personale e del *management* nel mondo dell'energia, ma anche e soprattutto da importanti qualifiche e certificazioni. In particolare, la Società vanta:

- EN ISO 14001:2015 certifica un sistema di gestione ambientale conforme alle normative, con applicazione relativamente a progettazione e installazione di impianti illuminotecnici, manutenzione e monitoraggio di impianti fotovoltaici;
- UNI CEI 11352:2014 dichiara che algoWatt rispetta requisiti e normative relativamente all'erogazione di servizi energetici, interventi di miglioramento dell'efficienza energetica, ottimizzazione economica dei contratti di fornitura;
- ISO 45001:2018 certifica le modalità di sviluppo di un Sistema di Gestione per la Sicurezza e la Salute sul luogo di lavoro, ossia che sono rispettati tutti i requisiti in tutte le sedi operative del Gruppo attraverso controlli sistematici e la conoscenza di tutti i possibili rischi;
- UNI EN ISO 9001:2015 dichiara la conformità della Società ai criteri normativi per quanto riguarda le attività di progettazione ed installazione di impianti illuminotecnici, progettazione e realizzazione di servizi di efficienza energetica, produzione di prodotti organici ed inorganici derivanti da processi di recupero di pneumatici fuori uso;
- EN ISO 27001:2013 certifica la progettazione, sviluppo, installazione, manutenzione ed assistenza tecnica di software ed erogazione di servizi informatici.

Sebbene alcune delle certificazioni siano relative allo svolgimento di attività non più centrali nel business della Società, queste dimostrano comunque come il modello di crescita di algoWatt sia orientato oltre che alla professionalità, alla tutela della salute e della sicurezza dei lavoratori e al rispetto dell'ambiente.

2. Il Business Model

Il settore energetico è cruciale per la transizione dell'Italia verso un'economia verde, integrando in questo processo anche trasporti e mobilità, proprio attraverso l'innovazione tecnologica *green*. algoWatt si posiziona come integratore di soluzioni e *provider* di tecnologie proprietarie, hardware e software, in grado di abilitare nuovi concetti di efficienza energetica in ambito produttivo e residenziale. Analogamente, la Società affianca tutti gli attori della mobilità sostenibile per costruire piattaforme digitali di servizi integrati e *on-demand*, che permettano di offrire un'esperienza di viaggio migliore e più *green*, oltre ad essere un partner tecnologico privilegiato del settore energetico nella transizione verso il previsto aumento impetuoso della generazione rinnovabile distribuita e non programmabile e un abilitatore tecnologico di tutti gli utilizzi energetici emergenti e non ancora prevedibili.

Attraverso la sua rinnovata attività e modello di business, il Gruppo algoWatt opera e offre soluzioni *GreenTech* su tutta la filiera italiana dell'energia, dalla generazione, con sistemi di controllo degli impianti di produzione da fonti rinnovabili, alla trasmissione e distribuzione fino ad una gestione migliore per efficientarne l'utilizzo ed il valore sul mercato. Ad oggi, il business si estende principalmente su tre differenti mercati di riferimento, che in passato rappresentavano diverse Business Unit e sono ad oggi integrate in un'unica gestione:

- **Green Energy Utility:** propone un'offerta IT dedicata al settore *energy*, coprendo tutte le esigenze della catena del valore, dalla generazione distribuita e rinnovabile al *demand response*¹, includendo soluzioni per il monitoraggio e controllo di impianti da fonti rinnovabili compresa la manutenzione predittiva, sistemi di controllo e di difesa della rete di trasmissione e distribuzione nazionale, sistemi per la progettazione e produzione di apparati di telecontrollo della RTN², strumenti per la gestione di tutti gli aspetti di approvvigionamento e vendita di energia elettrica e gas;
- **Operation & Maintenance:** gestione e manutenzione degli impianti realizzati sul territorio nazionale, monitoraggio delle prestazioni e della performance e garanzia di sicurezza attraverso l'utilizzo di droni e sensori, analisi dei big data con finalità correttive predittive. Rientra nel mercato della Green Energy Utility;
- **Green Enterprise & City** si rivolge al mercato enterprise e *smart city* con servizi e strumenti di diagnostica e telecontrollo delle grandi infrastrutture di trasporto elettrificate (ferrovie, compresa l'alta velocità, e metropolitane), telecontrollo degli impianti e degli edifici, sistemi di gestione e monitoraggio di impianti ambientali (trattamento rifiuti e acque), soluzioni per l'efficienza energetica di impianti industriali energivori, implementazione e gestione delle *microgrid* e di sistemi di *storage*;
- **Green Mobility** è focalizzata sul settore della nuova mobilità urbana con software e piattaforme per la gestione delle flotte, sistemi di mobilità combinata e intermodale, gestione, progettazione, installazione e supporto al funzionamento delle infrastrutture di ricarica per veicoli elettrici, integrazione di sistema per i servizi di imbarco nei porti, monitoraggio e gestione della sicurezza stradale e delle infrastrutture critiche (ponti, tratti stradali...).

¹ disponibilità a ridurre o aumentare i propri consumi energetici in risposta ai picchi di domanda o di offerta del mercato elettrico, ricevendo in cambio di questa disponibilità una remunerazione.

² Rete elettrica di Trasmissione Nazionale

2.1 Green Energy Utility

In qualità di *green energy utility*, algoWatt semplifica la gestione del ciclo di vita della filiera energetica, offrendo soluzioni e servizi per i produttori e le *utility* che operano nei mercati dell'energia rinnovabile tra cui sistemi di controllo, manutenzione per la produzione di energia, la gestione del ciclo di vendita, e la digitalizzazione delle reti di trasmissione e distribuzione elettrica.

Chart 4 – Green energy utility model



Source: algoWatt

2.1.1 Distribuzione dell'energia

Per quanto riguarda la fase di distribuzione, ovviamente successiva a quelle di produzione e trasmissione, consiste appunto nella consegna dell'elettricità all'utente finale, realizzata attraverso una infrastruttura di rete tipica di distribuzione elettrica. Il Gruppo, anche precedentemente all'operazione di fusione di TerniEnergia e Softeco Sismat e alla successiva rivoluzione del proprio business, vanta esperienza pluridecennale nel campo delle soluzioni per la gestione e la distribuzione dell'energia da fonti rinnovabili e non, anche grazie alla stretta collaborazione dei propri tecnici con i clienti, con i quali è stato realizzato il sistema di Telecontrollo della rete di distribuzione italiana. A tal proposito, algoWatt offre sia applicazioni per il supporto degli operatori alla conduzione della rete di distribuzione, che servizi informativi per il supporto dei clienti della stessa rete. In particolare, i servizi consentono di:

- Visualizzare gli schemi topologici nel sistema di Telecontrollo;
- Visualizzare in tempo reale lo stato di alimentazione della rete;
- Visualizzare in tempo reale lo stato di connessione della rete;
- Monitorare gli utenti di Media e Bassa Tensione;
- Avere accesso a sistemi di interfaccia tra sistemi di distribuzione e telegestione, per evitare situazioni di frode da parte degli utenti;
- Rilevare interruzioni di linea ed effrazioni.

Inoltre, in qualità di *system integrator*, algoWatt mette a disposizione applicazioni e servizi software per la pianificazione e la manutenzione della catena distributiva, oltre alla gestione elettronica dei Piani di Lavoro e la loro integrazione, e sistemi per il monitoraggio di parametri di rete per garantire una qualità del servizio sempre massima. -+

2.1.2 Trasporto dell'energia

La Società offre servizi di monitoraggio della rete in alta tensione e le conseguenti attività di controllo e tele conduzione, attraverso sistemi complessi di controllo real time per l'esercizio di reti di trasmissione elettrica a cui è affidata la gestione e l'analisi di flussi di dati provenienti dalla rete in modo che gli operatori possano attuare l'opportune azioni di controllo. Queste funzioni sono gestite da software di supervisione SCADA EMS (*Supervisory Control and Data Acquisition for Energy Management Systems*), che implementano gli algoritmi decisionali e impartiscono le azioni correttive agli elementi delle rete.

2.1.3 Billing & Invoicing

L'attività di *energy billing* consente la gestione completa di tutti gli aspetti del processo di approvvigionamento e vendita dell'energia elettrica e del gas naturale, offrendo soluzioni integrate ed innovative anche per il controllo della spesa elettrica e la gestione ottimizzata dei consumi per le società che operano nel mercato energetico. Questo passaggio è fondamentale nella strategia del Gruppo, data la forte tendenza del settore *Energy & Utilities*, come di tanti altri settori, a conferire una spinta senza precedenti alla digitalizzazione delle imprese, che dovranno necessariamente affrontare e proseguire in una trasformazione non solo tecnologica ma anche di business. A questo scenario si sovrappone il processo di liberalizzazione dei mercati del gas e dell'energia elettrica, che ha generato e sta ancora producendo profonde trasformazioni nella gestione delle aziende che erogano servizi nel settore.

AlgoWatt modella la sua offerta cercando ed ottenendo il migliore compromesso tra le esigenze di personalizzazione del cliente e i propri pacchetti preconfigurati. Le soluzioni algoWatt, infatti, implementano lo stato dell'arte delle soluzioni per il *billing*, che tengono conto della complessità e delle esigenze specifiche delle Società del Settore Energia, grazie a una forte competenza tecnica e a un'approfondita conoscenza dei processi e dei business delle aziende del settore. Tra le funzioni, Misurazione, Fatturazione, Gestione del cliente vengono gestite attraverso la configurazione delle migliori soluzioni software con le caratteristiche più adeguate alle esigenze di valorizzazione dell'intero ciclo di vita della relazione con il cliente.

2.1.4 Smart Grid

Con Smart Grid si intende un modello di gestione della rete di distribuzione dell'energia che si adatta in maniera autonoma alle condizioni di produzione e consumo, gestendo i flussi energetici per garantire sicurezza ed economicità per tutti gli attori del sistema elettrico.

algoWatt opera da anni in molti dei settori che contribuiscono alla realizzazione di una Smart Grid e ha sviluppato competenze sia per quanto riguarda gli aspetti della gestione del processo sia per quanto riguarda le tecnologie da applicare per ottenere il comportamento adattativo ed intelligente richiesto. Nel campo della gestione della rete elettrica di distribuzione e trasmissione, la Società opera sul monitoraggio, controllo e supervisione, nella telegestione degli apparati, e tramite le soluzioni di Itaco, sul monitoraggio e gestione della rete di trasmissione.

2.1.5 Operation & Maintenance

L'attività di O&M (Operational & Maintenance) consiste in interventi programmati per il controllo tecnico-funzionale degli impianti e per soluzione di eventuali guasti o danni dovuti anche a fenomeni meteo, successivi alla realizzazione dell'impianto fotovoltaico. Il Gruppo, e in particolare negli anni precedenti alla fusione per incorporazione di Softeco Sismat in TerniEnergia, ha contribuito all'installazione di più di 400 MW di nuovi impianti fotovoltaici nel mondo, che producono più di 500 milioni di kWh di energia pulita; ad oggi, algoWatt gestisce attraverso l'attività O&M circa 73 impianti fotovoltaici per complessivi 60 MW di potenza e detiene il pieno possesso di 6 impianti fotovoltaici, oltre a 2 gestiti dalla holding Italeaf.

Le soluzioni offerte consentono il recupero di energia e materiali da risorse marginali, anche grazie ai nuovi impianti di gestione e compostaggio dei rifiuti solidi urbani; in particolare, sono offerti servizi verticali che riguardano *l'asset supervision, engineering, operation & maintenance* che curano tutte le attività che concernono l'integrazione tecnologica con la rete elettrica, la manutenzione avanzata e altri servizi assicurativi e fiscali.

Chart 5 – Portfolio O&M



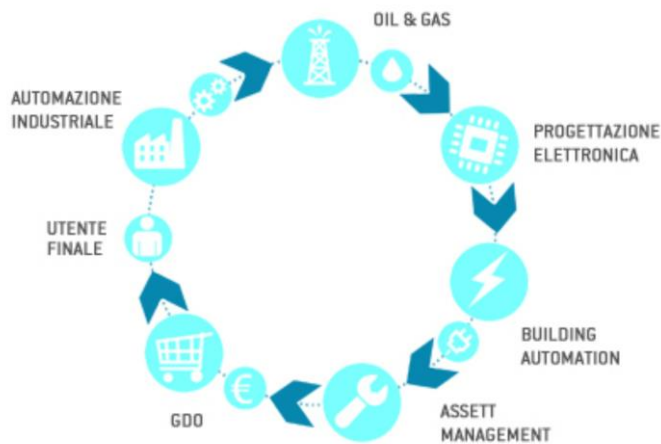
Source: algoWatt

2.2 Green Enterprise & City

Il business di algoWatt si estende fino ad introdurre la componente digitale e sostenibile anche nelle aziende e nelle città, in modo da offrire soluzioni per la gestione flessibile ed ottimizzata dei consumi energetici e per tutti gli operatori o privati che hanno esigenze critiche di progettazione, realizzazione e gestione di microgrid, reti ferroviarie, impianti ambientali e/o idrici di cui si desidera garantire la sicurezza fisica ed informatica. In questo modo i clienti possono concentrarsi su attività core affidando a professionisti la gestione delle problematiche connesse con la conoscenza, la supervisione e la gestione del processo, garantendo così il rispetto dei budget e dei tempi di consegna.

I settori di riferimento del Gruppo relativamente al mercato Green Enterprise & City sono l’oil & gas, l’automazione industriale e la progettazione elettronica.

Chart 6 – Value Chain



Source: algoWatt

Le conoscenze e l’esperienza della Società, insieme alle nuove competenze acquisite in seguito alla fusione e ai processi di riorganizzazione del business e del piano aziendale in ambito *system integration* permettono di interconnettere fra loro i sistemi dedicati alla produzione e creare ambienti di raccolta e analisi dei dati per aumentare le performance del business.

In tal senso, algoWatt si propone come partner per progettare soluzioni di Industria 4.0:

- **Internet of Things:** la rete di oggetti fisici che dispongono della tecnologia necessaria per rilevare e trasmettere informazioni sul proprio stato o sull'ambiente esterno. L'IoT è composto da un ecosistema che include gli oggetti, gli apparati e i sensori necessari per garantire le comunicazioni, le applicazioni e i sistemi per l'analisi dei dati;
- **cloud computing:** permette l'interoperabilità di soluzioni e può dare slancio a nuovi processi digitali e a nuove modalità di interazione tra aziende, cittadini e PA;
- **big data e data analytics:** enormi quantità di dati, strutturati e non strutturati raccolti e analizzati con strumenti che li trasformano in informazioni in grado di rendere i processi decisionali più veloci, più flessibili e più efficienti. Il rilevamento, l'analisi e lo sfruttamento di questi dati da parte delle aziende sarà sempre più alla base dei processi decisionali e delle strategie di business;
- **realtà aumentata:** consente un impiego della tecnologia digitale per aggiungere dati e informazioni alla visione della realtà e agevolare, ad esempio, la selezione di prodotti e parti di ricambio, le attività di riparazione e in generale ogni decisione relativa al processo produttivo;
- **wearable technologies:** le tecnologie indossabili rappresentano un esempio di IoT, dal momento che sono parte di oggetti fisici integrati con elettronica, software, sensori e connettività per consentire agli oggetti lo scambio di dati. Nuove generazioni di dispositivi indossabili, come orologi e braccialetti *smart*, contapassi, portachiavi dotati di sensori possono fornire un valido supporto per monitorare e intervenire sui parametri di comfort, salute e sicurezza nei vari luoghi di attività.

Per quanto riguarda l'*internet of things*, è il principale fattore di sviluppo che contribuisce alla crescita di un sistema economico che ridefinisce aspetti culturali, sociali ed economici sulla base dell'integrazione in rete tra il mondo reale e quello virtuale. Si parla in particolare di sistemi e servizi di rete abilitanti, dispositivi di comunicazione (telefoni, pc) ed altro ancora; le società del Gruppo algoWatt sono impegnate e lavorano su queste tecnologie e con queste tecnologie grazie alle conoscenze di base (Human Machine Interface, sviluppo di protocolli, integrazione di dispositivi, sistemi di supervisione, ...) e allo sviluppo di soluzioni Smart integrate nell'ambito *Energy, Homeland Security, mobilità sostenibile, infomobilità e informazioni al pubblico*.

2.2.1 Automazione Industriale

algoWatt opera con un team altamente qualificato nella supervisione e gestione dei processi industriali. Per quanto riguarda la supervisione, l'offerta riguarda lo sviluppo di soluzioni proprie attraverso l'analisi dei dati provenienti da apparati o sistemi di supervisione già esistenti; la partecipazione allo sviluppo di prodotti e sistemi atti ad efficientare i processi di pianificazione e produzione industriale. Relativamente alla gestione del processo, invece, la pluridecennale esperienza delle società del gruppo consentono di contribuire all'analisi e allo studio di fattibilità proponendo uno spettro di soluzioni alternative e sistemi per le più importanti aziende e gruppi industriali nei mercati *energy automation*, manifatturiero, trasporti.

Il telecontrollo degli impianti e l'automazione di processo hanno avuto una continua evoluzione nelle ultime quattro decadi, per effetto della continua innovazione tecnologica che ha interessato i sistemi per l'elaborazione delle informazioni ed il livello di integrazione raggiunto dall'elettronica.

I nuovi sistemi di supervisione vedono la comunicazione basata su soluzioni in fibra ottica e/o wireless con nuova tecnologia IP che abilita un livello capillare di automazione che favorirà la diffusione di nuovi servizi e consentirà una sempre più efficiente gestione di impianti e processi. La Società fornisce ai clienti soluzioni in questo ambito, in quanto principale e storica area applicativa di algoWatt, e questo ha permesso alla Società di:

- presidiare *end-to-end* tutte le competenze necessarie a realizzare un progetto inclusa la componente TLC;
- garantire il rispetto degli standard richiesti dalle differenti applicazioni;
- assicurare il presidio dello *scouting* tecnologico per quanto attiene tecnologie di mercato applicabili;
- sviluppare apparati specifici dedicati al telecontrollo ed all'automazione rispondenti alla normativa e prestazioni richieste;
- presidiare la componente *communication protocol*;
- sviluppare framework flessibili, configurabili ed adattabili a differenti aree applicative per la componente interfaccia uomo macchina (HMI);
- creare gruppi verticali a presidio delle competenze di processo relative alle differenti industrie.

2.2.2 *Building Automation*

AlgoWatt offre soluzioni complete e integrate per la supervisione e il telecontrollo di tutti gli impianti tecnologici presenti all'interno di un edificio commerciale, industriale, centri direzionali anche dotati di infrastrutture eterogenee e distribuite sul territorio. Attraverso l'acquisizione ed il controllo su dati e misure caratteristiche, è possibile eseguire le seguenti operazioni:

- Monitoraggio degli impianti di condizionamento e refrigerazione;
- Monitoraggio e controllo dei sistemi elettrici e meccanici;
- Controllo dei sistemi di videosorveglianza ed antintrusione;
- Controllo dei sistemi di illuminazione;
- Gestione dell'energia;
- Gestione dello spazio di lavoro;
- Integrazione con sistemi di informazione agli utenti;
- Controllo generale dei sistemi vitali dell'edificio per garantirne il funzionamento ed intervenire tempestivamente in caso di guasto o situazione di allarme o pericolo.

La nostra proposta si incentra sulla piattaforma ADVERTO sviluppata da algoWatt per svolgere funzioni di BMS evoluto, grazie anche all'esperienza acquisita nel mondo dell'automazione e telecontrollo di sistemi critici o grazie all'utilizzo di dispositivi di mercato.

2.3 Green Mobility

algoWatt offre una suite di soluzioni per la gestione, pianificazione e fruizione di una mobilità intermodale, integrando trasporto pubblico locale, fisso e a chiamata, flotte pubbliche, private o condivise, soccorso stradale e terminal portuali. algoWatt garantisce la sicurezza fisica ed informatica delle reti stradali critiche e realizza microgrid e sistemi di mobilità elettrica, al servizio di una mobilità di persone e merci sempre più elettrificata, digitale, connessa e sostenibile.

La gestione intelligente ed efficiente della mobilità delle persone, delle merci e delle informazioni ed il controllo puntuale delle infrastrutture tecnologiche operanti sul territorio sono oggi fattori chiave per l'espansione e lo sviluppo della società in cui viviamo.

In algoWatt tali fattori sono tenuti in alta considerazione nella costante attività di Ricerca e Sviluppo che vedono l'azienda protagonista dell'avanguardia internazionale per l'innovazione in questi ambiti.

In particolare, per quanto riguarda la mobilità intelligente, algoWatt ha realizzato una serie di soluzioni per l'organizzazione e la gestione di servizi ecosostenibili, che favoriscono la riduzione del traffico e dell'inquinamento, riducendo i consumi energetici. Le principali aree in cui opera sono:

- **Trasporto Pubblico Locale**

All'interno delle soluzioni per la gestione del **Trasporto Pubblico Locale** algoWatt ha sviluppato una **suite completa di prodotti per la gestione dei servizi di trasporto su gomma**. Per i tradizionali servizi autobus (linee) sono disponibili soluzioni per:

- localizzazione flotta, monitoraggio e controllo del servizio;
- pianificazione servizi;
- certificazione del servizio effettivamente svolto;
- previsione transiti alle fermate;
- informazioni all'utenza a bordo e a terra;
- gestione priorità semaforica;
- diagnostica e telemetria;
- conteggio passeggeri;
- interazione con sistemi terzi (bigliettazione, videosorveglianza, ecc.).

algoWatt ha inoltre sviluppato innovative soluzioni per la gestione del trasporto flessibile, in particolare relativamente a servizi on-demand e autobus a chiamata. Completano l'offerta in questo ambito le soluzioni per la pianificazione degli spostamenti sul territorio (planner multimodale) e per l'informazione all'utenza mediante diversi canali multimediali:

- paline intelligenti e pannelli informativi;
- APP per smartphone;
- servizi SMS & email.

- **Trasporti Flessibili e *Smart Mobility***

Le soluzioni algoWatt per la gestione dei trasporti flessibili e la *Smart Mobility* contribuiscono alla crescita di una mobilità sostenibile, caratterizzata dalla riduzione dei consumi energetici e dell'inquinamento atmosferico. Tali obiettivi vengono raggiunti grazie alle caratteristiche specifiche di queste soluzioni. I servizi di trasporto flessibile prevedono infatti l'ottimizzazione dei percorsi in base alle effettive esigenze di spostamento dell'utenza, riducendo al minimo gli spostamenti e la permanenza su strada dei veicoli (riduzione dei percorsi, riduzione dei consumi, riduzione del traffico, riduzione dell'inquinamento).

Le soluzioni algoWatt per la gestione dei trasporti flessibili vengono utilizzate per la gestione di servizi in ambito urbano, sub-urbano ed extra-urbano in grandi città, piccoli comuni, zone rurali e comunità montane. Oltre ai servizi di Trasporto Pubblico Locale, la suite di soluzioni AlgoWatt prevede alcune verticalizzazioni per la gestione di servizi specifici (trasporto disabili, trasporti scolastici, navette intelligenti).

- Infomobilità

Sistemi che consentono di migliorare la fruibilità dei servizi disponibili, favorendo l'utilizzo dei trasporti pubblici e riducendo conseguentemente l'utilizzo dei mezzi privati, in un'ottica di sostenibilità ambientale attraverso la riduzione di traffico e inquinamento. Tra le soluzioni offerte, si annoverano piattaforme multicanale per l'integrazione di informazioni, applicazioni per *smartphone* e pannelli a messaggio variabile, a terra o a bordo mezzo.

- Viabilità e Sicurezza

Insieme di soluzioni per la gestione ed il controllo delle infrastrutture tecnologiche e della viabilità, in particolare con attenzione al tema della sicurezza. Si aggiungono piattaforme su rete IP, in grado di comunicare e interagire con dispositivi diversi, e la gestione del soccorso stradale e per l'analisi dell'incidentalità.

- Logistica

Gestione del trasporto sostenibile delle merci (distribuzione urbana e gestione della catena logistica). Le soluzioni, interamente sviluppate da algoWatt, consentono di organizzare un efficace servizio di trasporto sostenibile delle merci mediante l'ottimizzazione dei percorsi di consegna/raccolta e la conseguente riduzione del traffico, dell'inquinamento e dei costi di gestione del servizio. Questa soluzione consente di limitare l'accesso ai centri urbani per i veicoli merci non autorizzati (TIR, veicoli fuori normativa, altro) i quali possono scaricare/caricare la merce presso le Basi Logistiche periferiche alla città. La distribuzione e la raccolta delle merci sull'Ultimo Miglio vengono in questo caso effettuate da una flotta dedicata (eventualmente a ridotto impatto ambientale, nel rispetto della filosofia della mobilità sostenibile).

- Ferrovie e Metropolitane

Esperienza decennale in ambito di risoluzione di problematiche in ambito ferroviarie e in particolare nel segnalamento ed elettrificazione delle linee ferroviarie e metropolitane, con gestione di impianti tecnologici e sistemi di informazione al pubblico.

- Mobilità Elettrica

La mobilità elettrica è una delle principali sfide sia per il ridotto impatto ambientale che garantisce, sia per la naturale propensione di inserimento in una struttura di rete per la gestione ottimale dei vari aspetti legati alla mobilità in un contesto *Smart City*. L'integrazione con l'infrastruttura di ricarica è in particolare uno degli aspetti decisivi per una affermazione in quanto elemento per garantire affidabilità nel processo di ricarica unita a una gestione ottimale. algoWatt, tramite le proprie controllate, dispone delle competenze ed ha sviluppato esperienza e realizzazioni che affrontano le problematiche poste dall'auto elettrica integrandone la gestione nel contesto della rete di ricarica e della gestione più ampia della mobilità urbana.

- Reti di ricarica: algoWatt ha partecipato allo sviluppo dei sistemi di gestione delle reti di ricarica italiane contribuendo alla loro progettazione e sviluppo.

- Flotte di veicoli elettrici: I sistemi di gestione di flotte sono disponibili in versione specializzata anche per la gestione di auto elettriche con la possibilità di gestire autonomia e ricarica delle vetture, occupazione delle stazioni di ricarica, autonomia e pianificazione dei viaggi.
- Ottimizzazione dell'autonomia: algoWatt ha sviluppato strumenti per la gestione ottimizzata dell'autonomia del veicolo per gestirne la ricarica in funzione delle esigenze di viaggio correnti. Le esigenze di ricarica vengono pianificate contestualmente alla pianificazione del percorso da effettuare, prima della partenza o durante il viaggio. La scelta del percorso tiene conto delle necessità di ricarica e vengono gestite le prenotazioni delle stazioni di ricarica in modo da soddisfare con affidabilità le esigenze del veicolo.
- Sistemi personalizzati di informazione all'utenza di veicoli elettrici: La gestione dell'informazione all'utenza del sistema di trasporto, sia pubblico che privato, è un prodotto affermato di algoWatt. Una delle caratteristiche è la possibilità di gestire informazione specificamente dedicata all'utenza di veicoli elettrici come la disponibilità di stazioni di ricarica libere, la pianificazione del viaggio in funzione della disponibilità di stazioni di ricarica, la stima dell'autonomia secondo diversi scenari di traffico, percorso, condizioni climatiche e modalità di uso del veicolo, invio di informazioni e avvertimenti dedicati.

2.4 Portafoglio prodotto e servizi

algoWatt è leader nello sviluppo di soluzioni e sistemi per la filiera dell'energia, dalla produzione alla trasmissione, fino alla distribuzione e la vendita. L'offerta si differenzia in base ai mercati di riferimento e comprende, tra le altre cose, servizi *as-a-service* erogati tramite piattaforme proprietarie appositamente sviluppate.

2.4.1 Green Energy Utility

algoWatt è leader nello sviluppo di soluzioni di soluzioni e sistemi per la filiera dell'energia. Fornisce soluzioni chiavi in mano di sistemi integrati per l'energia, la gestione di infrastrutture critiche e prodotti o servizi proprietari per il monitoraggio la gestione e l'ottimizzazione. In particolare all'interno di questo segmento rientrano:

ER-Libra CE

soluzione in *cloud* in grado di offrire benefici ai partecipanti e al sistema elettrico con la gestione ottimizzata dei flussi energetici adatta per la gestione dei Gruppi di Autoconsumo e delle Comunità Energetiche.

Chart 7 – ER-Libra CE model



Source: algoWatt

ER-Libra CE, sfruttando l'energia generata da fonti rinnovabili localmente, permette di beneficiare dell'energia condivisa, ovvero quell'energia prodotta e contemporaneamente consumata dai membri della comunità. Per massimizzare l'autoconsumo e fornire servizi al sistema elettrico, la gestione attiva delle risorse della C.E. avviene mediante: l'analisi e il monitoraggio dei dati di consumo e produzione, la gestione amministrativa ed economica del processo, la gestione dei controlli attraverso modulo specifici e l'utilizzo di funzionalità avanzate.

ER-Pam

Rappresenta un servizio completo nella gestione del proprio portafoglio di impianti già installati o di nuova generazione attraverso un'unica piattaforma in modo da ridurre i costi, ottimizzare i rendimenti, incrementare le performance, centralizzare i servizi, ridurre i tempi di intervento e rendere più efficiente l'ingegneria di campo.

La piattaforma consente interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria su impianti di taglia industriale, garantendo i servizi prestati da contratti di *Operation & Maintenance* (O&M). Oltre alla realizzazione di opere elettriche ed elettromeccaniche, algoWatt offre *check-up* degli impianti per *revamping* e *repowering* su misura.

ER-Billing – Invoicing & Metering

Rappresenta la soluzione per velocizzare la gestione dei processi di business delle *multi-utility* attraverso un'unica piattaforma gli strumenti per la completa gestione del ciclo di vita della fatturazione elettrica e gas.

Chart 8 –Energy R.Evolution BILLING



Source: algoWatt

La piattaforma è in grado di gestire ogni singolo step del processo di fatturazione delle *commodity*, ideale per le *multi-utility* che desiderano soluzioni *tailor made* per le loro esigenze, accelerando il *time to market* attraverso processi dedicati. In questo modo è possibile supportare tutti i processi di fatturazione per ogni tipologia di contratto di fornitura di Energia Elettrica e Gas.

ER-Libra

Rappresenta una soluzione *end-to-end* per l'intero processo operativo, attraverso una piattaforma in *cloud* scalabile e modulare per la gestione dei processi operativi di *service provider*. Dal punto di vista della sicurezza informatica, la piattaforma adotta le *policy* più stringenti, sia dal punto di vista della sicurezza dei dati trasmessi e memorizzati, che da quello della resistenza ad eventuali attacchi informatici (DoS).

Geo Guard

Servizio *end-to-end* innovativo per il monitoraggio Geodetico ed Ambientale di precisione e continuo delle infrastrutture critiche e dei rischi naturali.

In particolare, le minacce ambientali riguardano prevalentemente eventi meteorologici estremi, movimenti franosi e la subsidenza o il sollevamento del terreno a causa di fenomeni naturali o a causa di attività produttive, come la produzione o lo stoccaggio di idrocarburi.

Gli ambiti delle misure su infrastrutture critiche, invece, riguardano patrimoni culturale e stadi, energia (dighe per centrali idroelettriche, tralicci dell'alta tensione, impianti eolici), trasporto e stoccaggio di idrocarburi, la difesa (sistemi ed infrastrutture per trasmissioni radio e radar), le infrastrutture di telecomunicazione (sostegni per la trasmissione di dati, comunicazioni cellulari e diffusione radiotelevisiva), i trasporti (ponti, aeroporti, porti e ferrovie) e la distribuzione dell'acqua (serbatoi per l'acqua e condotte).

2.4.2 Green Enterprise & city

ER-BEMS

Soluzione modulabile e multi-contesto, in qualità di *Building Energy Management System* per il settore dello *Smart Building*. ER-BEMS presenta più soluzioni per diversi sistemi, come:

- ER-ESOS II (*Energy Smart Optimisation System*) si occupa del controllo e la gestione tecnica e amministrativa dei consumi energetici multi-fonte essendo un sistema per il monitoraggio e l'analisi dei consumi energetici di edifici commerciali, industriali e dei servizi.
- ER-EDM II è la soluzione per l'analisi dei costi e verifica puntuale della fatturazione della spesa energetica attraverso i dati di consumo provenienti dai fornitori e distributori, dai dati contrattuali e dalle fatture acquisite dai clienti.
- ER-ADVERTO II è il sistema in grado di interagire con i vari dispositivi permettendo l'integrazione delle tecnologie. In pratica è un sistema di supervisione e telecontrollo *general purpose* per l'automazione degli impianti tecnologici.

ER-ESOS II

L'*Energy Smart Optimization System* viene utilizzato da algoWatt per il monitoraggio dei consumi e l'analisi energetica, dotando ai clienti uno strumento in grado di gestire i consumi energetici delle varie utenze.

ER-EDM Energy Data Manager

Il controllo della spesa elettrica e la gestione ottimizzata di consumi e approvvigionamento invece, è lo scopo dell'*Energy Manager* di algoWatt. ER-EDM deriva integralmente da *Energy & Gas Retail*, diffuso tra *reseller*, *trader* e *multiutility* per la gestione del processo di vendita di Energia e Gas sul mercato libero. EDM consente di ottimizzare il processo amministrativo, minimizzare i rischi di sbilanciamento nel processo di *forecasting* dei consumi, di gestire le simulazioni di scenario economico e di efficientare il controllo della fatturazione.

RTU-GO

Tecnologia hardware progettata da Selesoft Consulting, è composto da un modulo di Comunicazione ed Elaborazione dati e da tre diversi moduli Input/Output. RTU-GO, attraverso l'acquisizione di segnali digitali, permette la gestione di connessioni multiple verso più centri di supervisione con protocolli di comunicazione diversi. Dalle dimensioni contenute, la RTU-GO, composta da una CPU con architettura ARM dual-core a 32 bit gestita da un sistema operativo *Linux embedded*, è stata realizzata per poter offrire prodotti, sistemi e soluzioni integrate per ogni esigenza applicativa nei settori industriale, delle infrastrutture, residenziale e delle *utility*.

Chart 9 – RTU-GO



Source: algoWatt

2.4.3 Green Mobility

MyMaaS

L'integrazione del trasporto avviene attraverso la gestione, la pianificazione e la fruizione di una mobilità intermodale. algoWatt dal punto di vista della mobilità intelligente ha realizzato una serie di soluzioni per l'organizzazione e la gestione di servizi ecosostenibili, che favoriscono la riduzione del traffico e dell'inquinamento, oltre che ridurre i consumi energetici.

La gestione intelligente ed efficiente della mobilità delle persone è costantemente tenuto in considerazione dall'attività di ricerca e sviluppo di algoWatt, essendo un'azienda protagonista dell'avanguardia internazionale per l'innovazione in questi ambiti.

Personalbus

Rappresenta la soluzione per la gestione di servizi di trasporto flessibile attraverso algoritmi di ottimizzazione integrati che consentono di creare corse dinamiche e percorsi minimi per soddisfare le richieste degli utenti riducendo drasticamente gli spostamenti, la quantità di mezzi utilizzati e l'impatto ambientale.

Il servizio di PERSONALBUS viene offerto attraverso due principali modalità, ossia via call center o tramite sistema automatico (IVR, SMS, interfaccia web, richiesta da totem, via terminale di bordo, tramite app). Entrambe le modalità permettono di organizzare in modo efficiente il servizio di trasporto pubblico sia notturno che diurno, oltre che il trasporto dei disabili e la mobilità scolastica.

OPPTIMA

La gestione e il monitoraggio satellitare delle flotte avviene attraverso OPPTIMA, un sistema che prevede diverse specializzazioni in funzione della tipologia di servizio da monitorare. Il supporto alla mobilità è consentito da una piattaforma proprietaria in grado di offrire una

pianificazione multimodale degli spostamenti e sistemi multicanale per l'informazione dell'utenza.

eMixer

Piattaforma in grado di integrare i sistemi di gestione della mobilità, che siano già presenti sul territorio o di futura installazione. È stata progettata per integrarsi facilmente con sistemi esterni, per acquisire informazioni da diversi sistemi di gestione, controllo e supervisione della mobilità d'area e aggregare e distribuire i dati in modo omogeneo, agevolandone la fruizione da parte dell'utenza mediante diversi canali di comunicazione. Il software è in grado di acquisire informazioni da sensori di campo, da concentratori di dati o da supervisori già installati ed operativi, adattandosi perfettamente a qualunque architettura già presente sul territorio.

TOW Services

Piattaforma per il soccorso stradale, sia in ambito autostradale che su strada ordinaria. Il sistema è costituito da una componente centrale, per la gestione delle richieste e l'assegnazione automatica dei servizi, e da una componente periferica, per la presa in carico delle missioni e la gestione operativa sul campo. L'utilizzo avviene attraverso dispositivi *mobile*, ossia palmari industriali o *smartphone* e dispositivi di localizzazione.

2.5 Ricerca e Innovazione

Da sempre la ricerca e l'innovazione hanno per algoWatt e tutte le Società del Gruppo molteplici funzioni di grande rilevanza. Come primo obiettivo si pone quello di mantenere sempre crescente l'eccellenza tecnologica, primo driver di crescita del Gruppo, ed in seguito di progettare, sviluppare e proporre soluzioni sempre più innovative e prodotti sempre più efficienti anche per accedere ai mercati emergenti ad elevato tasso di sviluppo o consolidare la presenza su quei mercati che sono già presidiati. Da diversi anni, la Società reinveste circa il 10% delle proprie risorse e del proprio fatturato annuale in attività di ricerca: la partecipazione a nuovi progetti e la creazione di collaborazioni scientifiche e tecnologiche anche nel panorama internazionale sono cruciali nello sviluppo di prodotti *high-tech*, nonché condizioni preliminari per trasformare l'innovazione in business e nuovo fatturato da reinvestire per dare vita ad un circolo virtuoso. Dagli anni '90 ad oggi, il Gruppo ha preso parte a più di 100 progetti nei settori:

- energia e ambiente: studio e sviluppo di tecnologie digitali innovative al servizio della filiera energetica (ripresa nel mercato green energy utility) e della conservazione ambientale, monitoraggio e tutela del territorio e preservazione della biodiversità;
- mobilità: ricerca di soluzioni per *intelligent transport system* e soluzioni per modalità sostenibile;
- *digital imaging*
- *smart factory*: trasformazione processo produttivo, progettazione e manutenzione;
- *cybersecurity*, in collaborazione con oltre 1000 aziende e centri di ricerca sparsi in tutta Europa, spesso anche in qualità di coordinatore del progetto stesso.

Fin dalla sua costituzione, la Società investe ed opera industrialmente per la protezione ed il mantenimento della ricchezza rappresentata dall'ambiente, focalizzandosi sulla tutela del territorio, sulla riduzione del consumo di suolo, sul riciclo e recupero di materia dai processi produttivi e sulla produzione da fonti rinnovabili.

2.6 Clienti e fornitori

I ricavi del Gruppo derivano, ancora prevalentemente, dallo svolgimento di attività su commessa. Il mercato in cui opera il Gruppo è, infatti, caratterizzato da rapporti contrattuali volti a disciplinare i termini e le condizioni di singoli progetti. Spesso la durata varia in funzione dei progetti stessi, anche se la fidelizzazione dei clienti consente spesso la continuazione o il rinnovo automatico delle collaborazioni. In ogni caso, il Gruppo può trovarsi esposto al rischio che i rapporti di collaborazione con la clientela possano cessare o comunque non essere rinnovati; l'eventuale perdita progressiva o improvvisa della pipeline dei principali contratti o l'incapacità di attrarre nuovi clienti potrebbero ridurre la capacità competitiva del Gruppo.

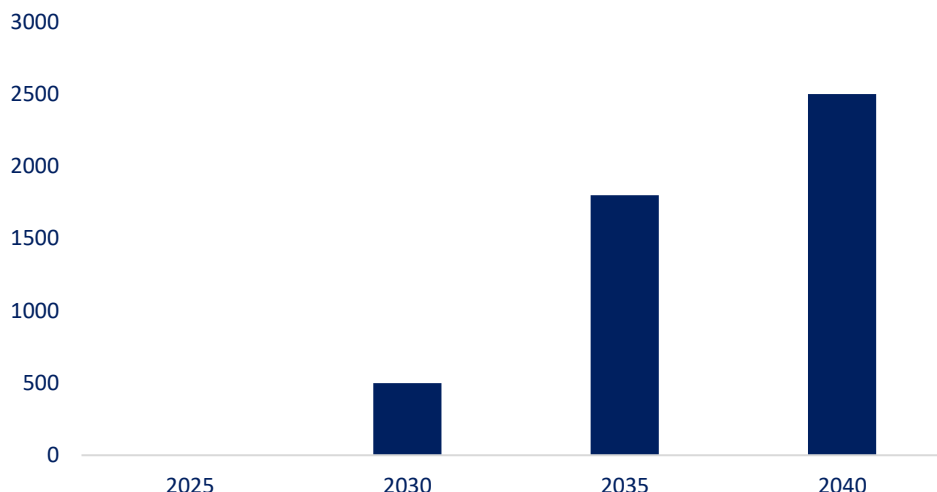
algoWatt offre le proprie soluzioni e servizi anche a gruppi di aziende e ad aziende di grandi dimensioni, per cui una parte rilevante dei ricavi è concentrata su un numero ristretto di clienti. Con questi attori, che possono essere sia grandi operatori *utility* ma anche gruppi industriali, la Società non ha sottoscritto accordi di lunga durata, pertanto non esiste una piena tutela dal rischio di interruzione del rapporto. Sebbene si tratti di relazioni pluriennali e fidelizzate (con alto tasso di rinnovo contrattuale con i principali clienti), basate su una molteplicità di contratti afferenti la realizzazione di diverse soluzioni, l'eventuale interruzione o la mancata prosecuzione dei rapporti in essere con uno o più dei principali clienti rilevanti o la perdita o diminuzione di una parte di fatturato generato da un cliente rilevante, ovvero il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti da tali clienti per i prodotti e servizi prestati dal Gruppo, potrebbe incidere negativamente sui suoi risultati economici e sul suo equilibrio finanziario. Ad oggi, non si riscontrano problematiche rilevanti nelle relazioni commerciali con i propri clienti, né cancellazioni di ordini da parte degli stessi, a causa dell'emergenza epidemiologica da COVID-19. Il fattore di rischio è mitigato dall'esperienza maturata durante il rapporto pluriennale con gli stessi, che continua a mantenersi solida e fidelizzata.

3. Il mercato

3.1 Mercato Green Energy Utility

Le opportunità della digitalizzazione energetica rendono algoWatt un player strategico nella produzione di tecnologie digitali per fornire infrastrutture per sistemi energetici più flessibili, intelligenti, connessi e reattivi. L'impatto economico stimato entro il 2025 ammonta a più di 1 trillione di dollari con circa 50 miliardi di device connessi a livello globale.

Chart 10 – Cumulated installed power capacity (GW)



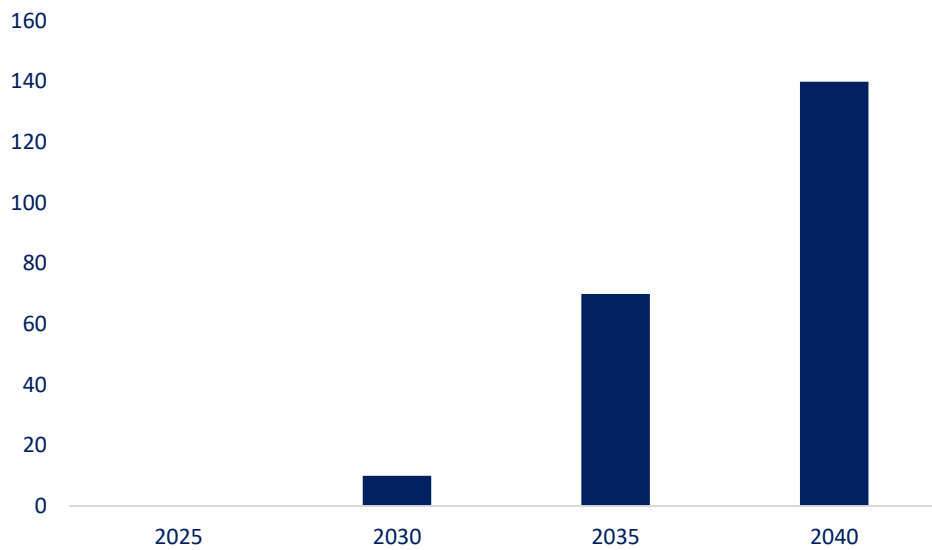
Source: McKinsey & CO. (2021) – Net-zero power, Long duration energy storage for a renewable grid

Nello specifico, il mercato delle green energy si fonda sulla massimizzazione dell'assorbimento dalle fonti energetiche rinnovabili mediante gli innovativi sistemi di accumulo di energia. Questi strumenti hanno la capacità di immagazzinare e stoccarne gli eccessi di produzione in modo da efficientare al meglio gli alimentatori che richiedono tempi di risposta rapidi con elevata richiesta di potenza a breve-medio termine.

Il settore, a livello globale, sta attraversando un momento di robusta crescita in cui sono previsti nei prossimi anni investimenti complessivi per oltre 3.000 miliardi di dollari statunitensi, e le installazioni di nuovi sistemi *battery energy storage system* nel mondo raggiungeranno, entro il 2040, livelli che variano tra i 1.500 e i 2.500 GW, 100 volte la capacità attualmente installata. Dal punto di vista del potenziale annuo di accumulo, è previsto un passaggio dagli 85 ai 140 TWh, pari al 10,0% di tutta l'energia elettrica attualmente consumata.

Gli Stati Uniti rappresentano il paese cardine di questa rivoluzione energetica. Le stime descrivono gli USA come leader del mercato in cui sarà allocato il 49% della capacità di accumulo installata assieme a Cina e Europa in via residuale. Dal punto di vista normativo, il contesto europeo risulta essere ancora non allineato tra i vari paesi membri, soprattutto in Francia ed Italia, a differenza della Germania e del Regno Unito.

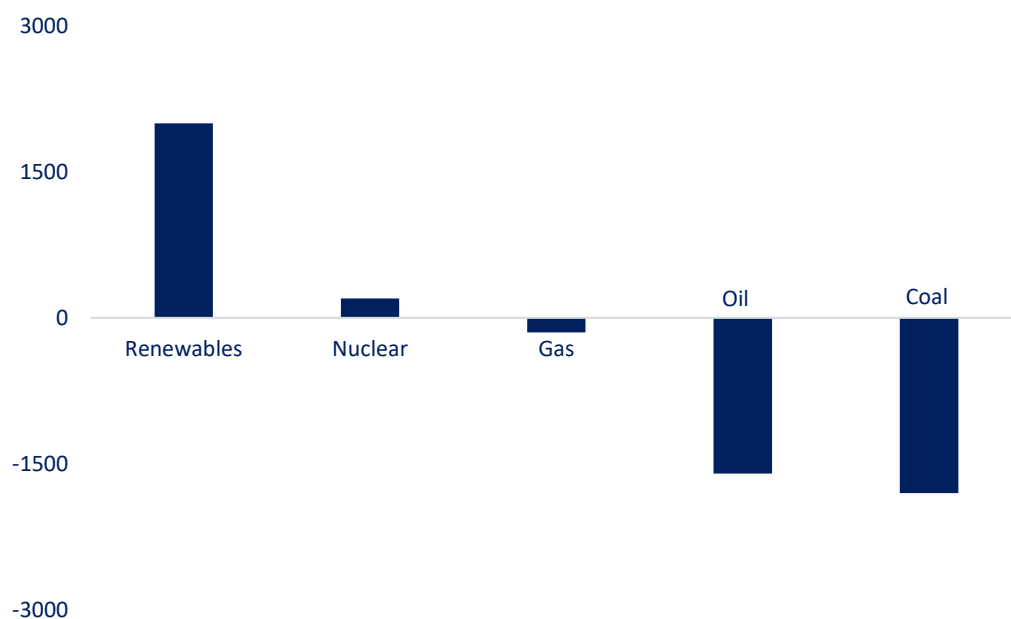
Chart 11 – Cumulated installed energy capacity (TWh)



Source: McKinsey & CO. (2021) – Net-zero power, Long duration energy storage for a renewable grid

Nei prossimi anni, per effetto di importanti indirizzi di politica energetica, è prevista un'imponente sostituzione delle fonti rinnovabili rispetto a quelle fossili tradizionali. Il 2030, rispetto alla domanda energetica del 2019, vedrà una forte riduzione di tutte le fonti energetiche tradizionali; per le rinnovabili, invece, si prevede un incremento di circa 2.000 milioni di tonnellate equivalenti di petrolio. In linea con gli Accordi di Parigi del 2015, l'Europa ha previsto un piano di adeguamento per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. Inoltre, il *Recovery Plan* destina € 380 mld per incentivare progetti energetici rinnovabili volti a ridurre l'impatto climatico.

Chart 12 – Change in expected demand 2019-2030 (Mtoe*)



Source: IEA, World Energy Outlook 2020

* milioni di tonnellate equivalenti di petrolio. 1toe = 11630kWh

Il settore dell'efficienza energetica è stato oggetto di importanti interventi normativi che ne hanno stimolato lo sviluppo, tra cui il Superbonus 110% (accessibile attraverso algoWatt), l'ecobonus 65%, il sisma-bonus 85% il bonus ristrutturazioni 50% ed il bonus facciate 90%, oltre a più di € 28 miliardi stanziati dal PNRR.

3.1.1. Comunità Energetica

All'interno del mercato delle *green energy utility* è rilevante l'associazione di utenti, collocati in un ambito territoriale ristretto finalizzata a produrre e gestire energia rinnovabile prodotta localmente che prende il nome di Comunità Energetiche, cui algoWatt fa parte grazie al proprio knowledge nel campo Digital Energy. Le Comunità Energetiche nascono come forme di aggregazione su base territoriale limitata, finalizzate a massimizzare l'utilizzo di fonti rinnovabile tramite autoconsumo collettivo anche virtuale. Infatti, gli utenti possono sfruttare per autoconsumo l'energia di impianti di generazione da fonti rinnovabili di nuova realizzazione situati nei pressi della comunità. Nonostante la partecipazione alla Comunità Energetica sia libera e revocabile, la gestione dell'energia generata dagli impianti collettivi è regolata da un contratto tra i membri.

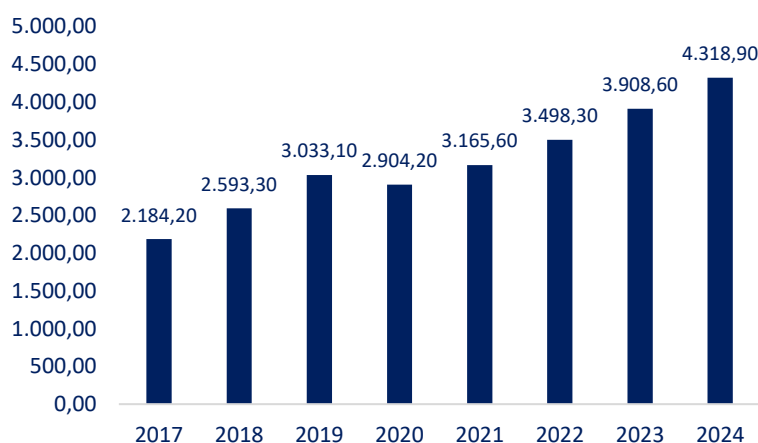
Va evidenziato che il mercato in questione è dotato di enormi potenzialità; tra il 2021 ed il 2025 sono previste circa 20 mila Comunità Energetiche Rinnovabili con una riduzione delle emissioni di 23 mln di tonnellate per un volume totale di affari di 4 miliardi di euro con incentivi pari a 6,5 miliardi di euro su un orizzonte ventennale.

3.2 Mercato Green Enterprise & City

Numerosi fattori stanno impattando sul nuovo sviluppo delle città, della produzione industriale e dei servizi urbani. Ad esempio, è stimato che il mercato delle fabbriche intelligenti crescerà con un CAGR dell'8,7%, grazie alla crescita della produttività e dell'efficienza delle tecnologie. La massima crescita nel mercato delle *smart utilities* invece prevede un CAGR del 16,3% entro il 2025 a causa dell'aumento della penetrazione del 5G e dell'*Internet Of Things* (IoT)

In particolare, a livello nazionale in Italia invece, con il lancio del Piano Nazionale Industria 4.0 nel 2017, gli investimenti si concentrano prevalentemente sulla manutenzione predittiva così come sulla gestione degli asset e dell'energia. Secondo le stime il mercato dell'industria 4.0 dovrebbe raggiungere i 4,3 miliardi di euro. Anche in questo caso, *l'Internet of Things* ha giocato il ruolo più importante nella trasformazione dell'industria.

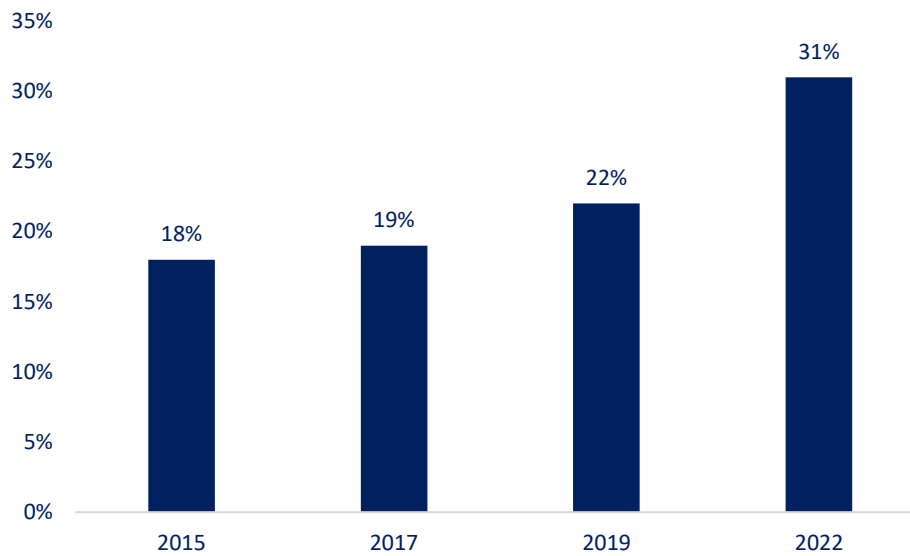
Chart 13 – Italian Market size of Industry 4.0 forecast



Source: Statista

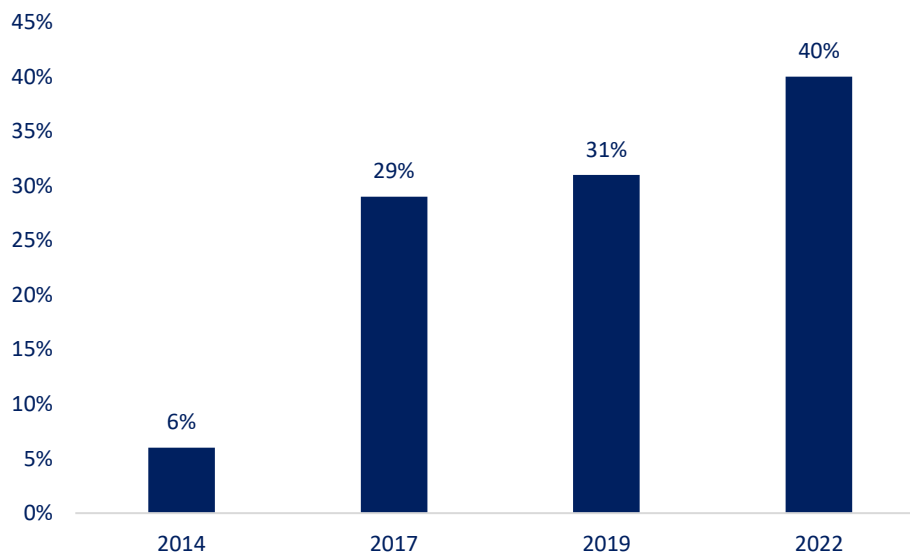
Dal lato degli *smart building*, le stime parlando di un mercato che crescerà ad un CAGR 18,5% al 2025. Le prospettive verso le green city infatti fanno ben sperare questo mercato. Non a caso da una statistica di costruttori di case unifamiliari che hanno dedicato oltre il 90% dei loro progetti alla bioedilizia negli Stati Uniti dal 2015 al 2022, oltre il 30% degli intervistati si aspettava che si sarebbero dedicati ad edifici verdi. Il 40% di costruttori di case multifamiliari invece, prevede che oltre il 90% dei propri progetti sarà sostenibile.

Chart 14 – Share of sustainable single family home builders in the U.S. forecast



Source: Statista “Green buildings in the United States”

Chart 15 – Share of sustainable multifamily home builders in the U.S. forecast

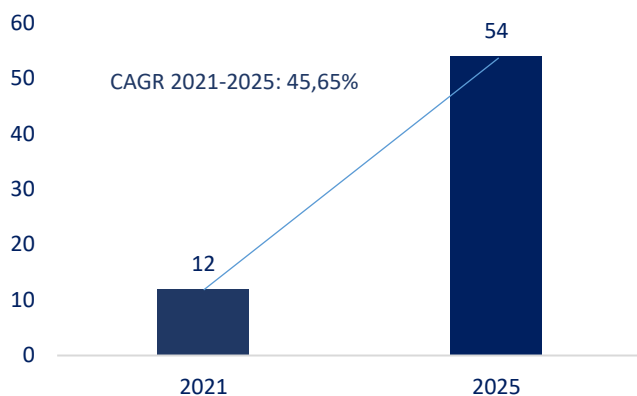


Source: Statista “Green buildings in the United States”

3.3 Mercato Green Mobility

Per quanto concerne il settore della green mobility invece, al fine di intuire le dinamiche del mercato della mobilità sostenibile risulta fondamentale analizzare il trend di crescita del mercato, essendo il driver principale su cui fare affidamento. Le recenti regolamentazioni nazionali ed estere sull'emissioni stanno attirando l'attenzione verso i veicoli ad alimentazione alternativa con emissioni sempre più basse, come ad esempio auto elettriche ed autonome (cioè i veicoli elettrici a celle a combustibile e i veicoli elettrici a batteria). I veicoli elettrici entro il 2025 rappresenteranno circa un quarto del mercato globale. Si stima che i veicoli elettrici a batteria "pura" rappresenteranno circa il 7,4% delle vendite mondiali di auto. Entro il 2050 è inoltre previsto che la quota di mercato dei motori a combustione convenzionali si ridurrà a circa il 20% e che veicoli elettrici rappresenteranno circa otto vendite di veicoli su dieci.

Chart 16 – Global electric vehicle size 2021-2025

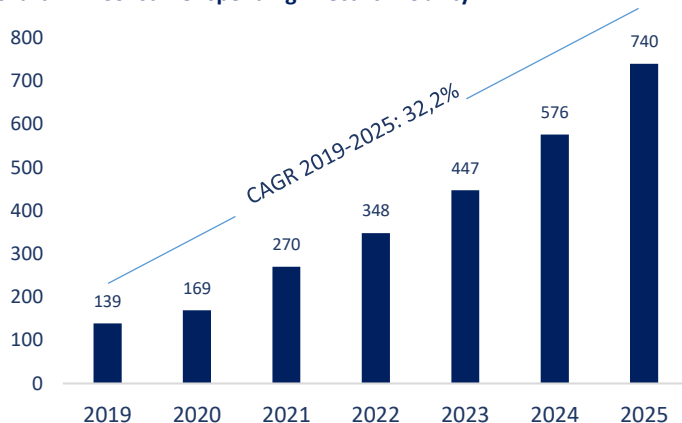


Source: Statista "Automotive electronics worldwide"

Si prevede inoltre che ci saranno 54 milioni di veicoli elettrici entro il 2025, rispetto a circa 12 milioni di unità stimate nel 2021 (CAGR 2021-2025: 45,65%).

La produzione di auto elettriche nel 2025 dovrebbe generare ricavi in crescita del 32,2% annuo, come rappresentato dal grafico sottostante rappresentativo del dimensioni del mercato congiunto, in miliardi di dollari USA, di Europa, Asia, Americhe, Africa, Australia e Oceania.

Chart 17 – Consumer spending: Electric Mobility



Source: Statista Mobility Market Outlook 2021

4. Posizionamento Competitivo

I principali *competitor* di algoWatt sono i *big player* del mercato globale, sia nei mercati energetici da fonti rinnovabili (gestori di parchi fotovoltaici, aggregatori, *reseller* di componenti tecniche e sistemi di accumulo) ma soprattutto con riferimento agli altri *system integrator* che si posizionano come piattaforme di integrazione di servizi innovativi sostenibili, quali possono essere la *green mobility*, in espansione nel medio-lungo periodo, e l'industria 4.0, oltre a tutto l'insieme delle soluzioni per la gestione dell'energia e l'ottimizzazione delle prestazioni per i clienti *utility*.

Table 1 – algoWatt competitors

	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	EBIT %	Net Income	Net Income %	NFP	NFP/EBITDA
€/mln	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021
Itron	1741,70	101,28	5,8%	-69,72	-4,0%	-68,84	-4,0%	404,43	3,99x
Altus Power	63,13	36,05	57,1%	29,93	47,4%	11,43	18,1%	461,43	12,80x
Innovatec	237,78	32,90	13,8%	10,73	4,5%	6,24	2,6%	10,04	0,31x
PSI Software	248,39	36,85	14,8%	23,81	9,6%	15,84	6,4%	20,93	0,57x
Reply	1483,80	260,00	17,5%	209,28	14,1%	152,41	10,3%	193,21	0,74x
MEDIAN	248,39	36,85	14,8%	23,81	14,3%	11,43	6,4%	193,21	0,74x
algoWatt	22,95	3,32	14,5%	-3,75	-16,4%	6,57	28,6%	12,75	3,84x

Source: Orbis

I competitor di algoWatt, relativamente ai mercati dell'energia e della sostenibilità, oltre all'attività di servizi IT, sono:

- Itron: società multinazionale di tecnologia e servizi, fornisce soluzioni *end-to-end* che aiutano a gestire le operazioni dell'energia, dell'acqua e delle *smart city* in tutto il mondo;
- Altus Power: società specializzata nella fornitura di sistemi *data driven* per l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili;
- Innovatec: holding di un Gruppo integrato nella Clean Technology, insieme di tecnologie che sviluppano processi, prodotti o servizi che riducono gli impatti ambientali;
- PSI Software: sviluppa e vende sistemi e prodotti software per l'approvvigionamento energetico, la produzione, le infrastrutture, la tecnologia software, le applicazioni internet e la consulenza aziendale in tutto il mondo;
- Reply: modello di rete di aziende che affiancano i principali gruppi industriali nella definizione e nello sviluppo dei modelli di business abilitati dai nuovi paradigmi tecnologici e di comunicazione, come IA, *big data*, *cloud computing*, *digital communication* e *Internet of Things*.

Tutte le società elencate si posizionano come *system integrator* e operatori del mercato digitale, principalmente con riferimento al mercato energetico. Si può notare che il fatturato medio è circa dieci volte superiore a quella di algoWatt, indice della significativa differenza in termini di dimensioni e presenza internazionale, anche se in termini di marginalità questa differenza sembra allinearsi.

4.1 SWOT

Strengths:

- Offerta di soluzioni innovative nel mercato in forte espansione dell'energia verde e urbana;
- Consolidamento del modello di business basato sul modello *as-a-service*;
- Oltre 40 anni di esperienza nel settore, track record consolidato sia a livello di Gruppo che del *management*;
- Eccellente posizionamento sul mercato nazionale e forti opportunità di crescita nei mercati internazionali (scalabilità del business);
- *Know-how* in collaborazione con estesa attività di ricerca e sviluppo;

Weaknesses:

- Dimensione ridotta rispetto ai grandi operatori a livello internazionale;

Opportunities:

- Investimenti statali (PNRR) ed europei a sostegno della produzione di energie rinnovabili;
- Apertura di una nuova sede a Dubai per presidiare il mercato del medio oriente;
- Avvio collaborazioni con importanti operatori per la produzione di *tracker*;
- Possibilità di sviluppo della divisione *revamping* per la ristrutturazione di impianti obsoleti;
- Riduzione dei prezzi delle materie prime e dei trasporti ed aumento della redditività;
- Collaborazione con diversi centri e università per attività di ricerca e sviluppo e la diversificazione in nuove tecnologie *green*.

Threats:

- Ingresso di nuovi operatori sul mercato;
- Difficoltà di espansione internazionale per presenza grandi operatori esteri;
- Dipendenza dallo scenario legislativo ed incentivi.

5. Economics & Financials

Table 2 – Economics & Financials

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mIn)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Revenues	16,49	16,58	25,85	28,90	30,75
Other Revenues	2,78	6,37	2,40	2,40	2,50
Value of Production	19,27	22,95	28,25	31,30	33,25
COGS	0,40	0,51	0,60	0,65	0,70
Services	5,67	5,97	7,20	7,85	8,25
Employees	13,08	12,54	15,00	16,25	17,25
Other Operating Expenses	0,97	0,60	0,70	0,75	0,80
EBITDA	-0,86	3,32	4,75	5,80	6,25
<i>EBITDA Margin</i>	<i>-4,5%</i>	<i>14,5%</i>	<i>16,8%</i>	<i>18,5%</i>	<i>18,8%</i>
D&A	1,98	7,07	3,65	3,75	3,80
EBIT	-2,84	-3,75	1,10	2,05	2,45
<i>EBIT Margin</i>	<i>-14,7%</i>	<i>-16,4%</i>	<i>3,9%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,4%</i>
Financial Management	(2,54)	12,34	(0,50)	(0,50)	(0,50)
EBT	-5,38	8,59	0,60	1,55	1,95
Taxes	0,23	0,11	0,20	0,50	0,60
Discontinued Operations	-0,41	-1,91	0,00	0,00	0,00
Net Income	(6,03)	6,57	0,40	1,05	1,35
Minorities Net Income	(0,03)	(0,04)	0,00	0,00	0,00

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mIn)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Fixed Asset	47,35	42,32	41,00	39,80	38,80
Account receivable	19,61	22,98	28,00	29,00	30,00
Inventories	6,79	7,99	10,00	11,20	11,50
Account payable	26,52	29,88	35,00	36,00	37,00
Operating Working Capital	(0,12)	1,09	3,00	4,20	4,50
Other Receivable	58,54	10,28	11,20	11,80	12,10
Other Payable	56,60	23,44	25,00	26,00	27,00
Net Working Capital	1,83	(12,08)	(10,80)	(10,00)	(10,40)
Severance Indemnities & Provision	5,33	5,39	5,70	6,00	6,20
NET INVESTED CAPITAL	43,84	24,86	24,50	23,80	22,20
Share Capital	12,28	12,28	12,28	12,28	12,28
Reserves and Retained Profits	(27,91)	(5,92)	0,69	1,09	2,14
Net Profit	(6,01)	6,61	0,40	1,05	1,35
Equity	(21,64)	12,97	13,37	14,42	15,77
Minorities Equity	(0,03)	(0,86)	(1,00)	(1,00)	(1,00)
Cash and Cash Equivalent	1,97	2,62	1,97	2,82	4,37
Short-Term Financial debt	66,75	3,02	2,60	2,20	1,80
ML Term Financial Debt	0,72	12,34	11,50	11,00	10,00
Net Financial Position	65,51	12,75	12,13	10,38	7,43
TOTAL SOURCES	43,84	24,86	24,50	23,80	22,20

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mIn)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
EBIT	(2,84)	(3,75)	1,10	2,05	2,45
Discontinued Operations	(0,41)	(1,91)	0,00	0,00	0,00
Taxes	0,23	0,11	0,20	0,50	0,60
NOPAT	(3,49)	(5,77)	0,90	1,55	1,85
D&A	1,98	7,07	3,65	3,75	3,80
Change in receivable	(0,93)	(3,37)	(5,02)	(1,00)	(1,00)
Change in Inventories	0,51	(1,20)	(2,01)	(1,20)	(0,30)
Change in payable	(1,15)	3,36	5,12	1,00	1,00
Other Changes	(1,75)	15,11	0,63	0,40	0,70
Change in NWC	(3,33)	13,91	(1,28)	(0,80)	0,40
Change in Provision	(0,62)	0,05	0,31	0,30	0,20
OPERATING CASH FLOW	(5,45)	15,26	3,58	4,80	6,25
Investments	1,6	(2,1)	(2,3)	(2,6)	(2,8)
FREE CASH FLOW	(3,85)	13,21	1,26	2,25	3,45
Financial Management	(2,54)	12,34	(0,50)	(0,50)	(0,50)
Change in Payable to Banks	1,11	(52,10)	(1,27)	(0,90)	(1,40)
Change in Equity	4,07	27,21	(0,14)	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY (FCFE)	(1,22)	0,66	(0,65)	0,85	1,55

Source: stime Integrae SIM

5.1 FY21A Results

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2021, il Gruppo algoWatt ha generato un valore della produzione consolidato che raggiunge un valore pari a € 22,95 mln, facendo registrare un incremento del 19,1% rispetto al dato del FY20A, pari a € 19,27 mln. La crescita, a parità di ricavi di vendita tra i due esercizi, riguarda principalmente l'incremento della voce altri ricavi, pari a € 6,37 mln nell'esercizio appena concluso, che hanno riguardato principalmente una parte di capitalizzazioni su progetti sviluppati con risorse interne, insieme ad uno stralcio di debiti con una controllata, come effetto dell'accordo di ristrutturazione con la società di *leasing* creditrice della stessa.

L'esercizio 2021, infatti, è stato caratterizzato dal completamento del processo di redazione, approvazione ed esecuzione della nuova versione del Piano di Risanamento e relativo Accordo Finanziario con il ceto creditorio: il Gruppo ha dato la priorità ad impostare e affermare il nuovo modello di business *asset light*, eliminando la divisione in tre business unit per ottimizzare la gestione, e la nuova organizzazione aziendale, orientata alla vicinanza con i clienti e alle nuove strutture di *software factory* e gestione centralizzata dei processi. In particolare, è stata confermata la scelta strategica di rafforzare le attività volte a sostenere i nuovi modelli di trasformazione economica, basati su digitale e transizione energetica, nonché sull'utilizzo sostenibile delle risorse, che possano permettere di contrapporsi efficacemente al cambiamento climatico e che sono al centro dei programmi di ripresa delle istituzioni di tutto il mondo, degli investitori e delle imprese.

L'EBITDA, pari a € 3,32 mln, vede un forte incremento rispetto al precedente esercizio, nel quale si era registrato un dato negativo per € 0,86 mln, principalmente grazie agli impatti di natura straordinaria elencati in precedenza; l'EBITDA *margin*, di conseguenza, raggiunge una quota pari al 14,5%. Il 2021 è stato ancora condizionato dalla seconda ondata dell'emergenza pandemica, che ha rallentato il processo di acquisizione di nuovi clienti e nuove commesse, e soprattutto dall'incertezza relativa al risanamento e alla soluzione dello stato di tensione finanziaria.

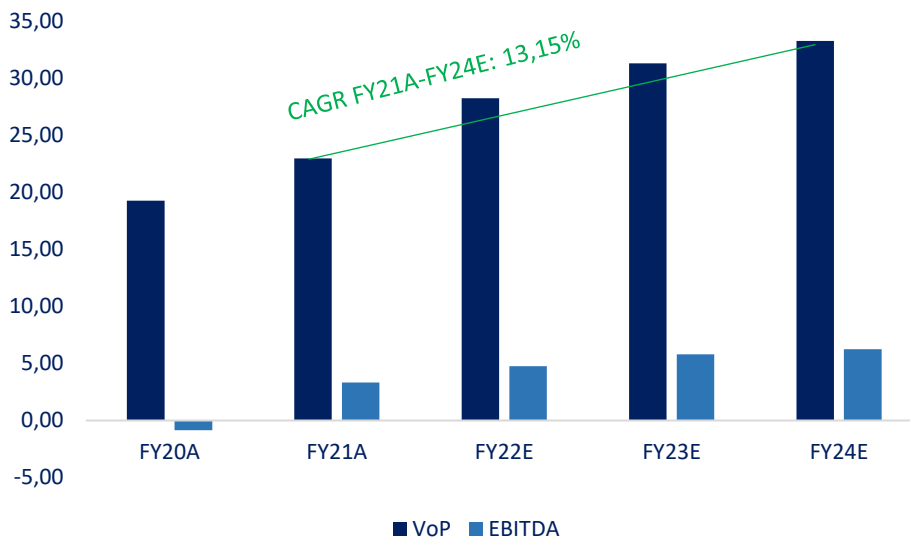
L'EBIT, invece, vede un peggioramento rispetto all'esercizio 2020, attestandosi ad un valore negativo pari a -€ 3,75 mln, principalmente imputabile ad un aumento straordinario della voce ammortamenti e svalutazioni (pari a € 7,07mln) per circa € 2,7 mln.

In forte crescita invece il Net Income, nonostante il valore negativo dell'EBIT, a causa degli introiti derivanti dalla rilevazione di proventi finanziari pari a circa € 14,1 mln relativi all'accordo di ristrutturazione con banche ed obbligazionisti ed al conseguente stralcio di alcuni debiti finanziari.

Il dato più rilevante è sicuramente quello della NFP, che in seguito al completamento dell'accordo finanziario approvato nel mese di luglio 2021 e messo in atto nel secondo semestre dell'esercizio, ha consentito una riduzione più che significativa, da un valore di € 65,51 mln al 31 dicembre 2020, al valore di € 12,75 mln registrato nell'esercizio 2021. Questa riduzione è dovuta, in particolare, alla rilevazione degli effetti dell'accollo liberatorio da parte della controllante Italeaf delle Esposizioni Garantite (per € 12,8 mln), e per il beneficio derivante dalla conversione di parte del debito finanziario in Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) per un totale di € 29,7 mln. In aggiunta, si è completato come previsto il pagamento di € 11,0 mln al ceto creditorio grazie alla liquidità ottenuta mediante la dismissione degli asset non più strategici per l'attività del Gruppo e alla rilevazione di uno stralcio sulla restante parte del debito.

5.1 FY22E – FY24E Estimates

Chart 18 – VoP, EBITDA FY20A-24E



Source: elaborazione Integrae SIM

Per i prossimi anni, coerentemente con il nuovo piano industriale pubblicato dalla Società, ci aspettiamo un incremento del valore della produzione che passerà dai € 22,95 mln realizzati nell’esercizio appena concluso ai € 28,25 mln previsti per il FY22E, per raggiungere un valore pari a € 33,25 mln nel FY24E, per un CAGR di periodo FY21E-FY24E pari al 13,15%. Il Gruppo ha pianificato di approfittare della forte crescita prevista per il mercato di riferimento nei prossimi anni e del rallentamento della diffusione della pandemia Covid-19, dopo l’accelerazione delle campagne di vaccinazione.

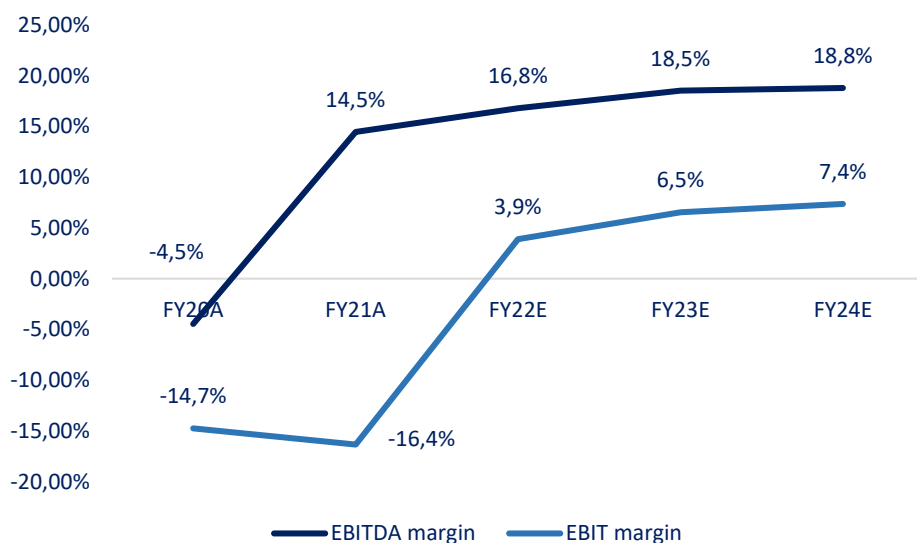
L’offerta di algoWatt si colloca in scia dei più rilevanti mega trend della catena del valore del mercato energetico, tra cui la digitalizzazione di produzione, trasmissione e distribuzione e l’affermazione del modello di energia distribuita guidato dalla migrazione verso le rinnovabili, l’attenzione all’efficienza energetica e all’uso sostenibile delle risorse, la *smart city* e la *sustainable mobility*. Gli obiettivi industriali di algoWatt appaiono, inoltre, totalmente coerenti con gli obiettivi di decarbonizzazione dell’economia e dei consumi, in linea con i target fissati dall’Unione europea nell’ambito del Green Deal e dal Governo nazionale con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Strumenti che si accompagnano ad un quadro normativo unico e fortemente favorevole per l’innovazione digitale, diventata l’asse strategico di tutti i programmi di modernizzazione e rilancio della crescita.

In particolare, la Società ha individuato diverse linee guida strategiche per la propulsione del business e per il proprio riposizionamento. Tra queste:

- **Partnership con provider di tecnologia top in class:** la Società ha siglato un *memorandum of understanding* con un fornitore di tecnologia di caratura mondiale, che permetterà di disporre dell’hardware necessario ad implementare nuovi progetti e soluzioni. In questo modo algoWatt completerà la sua trasformazione in *reseller* a valore aggiunto di componenti del mondo fotovoltaico, quali possono essere *inverter* e sistemi di accumulo. In secondo luogo, Algowatt si focalizzerà sul settore strategico ed *energy consuming* dei *data center* nei quali offre le soluzioni *building energy management system* ed intelligenza artificiale. La Società si sta anche attivando per fornire supporto industriale nella realizzazione di un sistema completo di colonnine di ricarica a partire dai moduli di carica *high-tech*;

- **Partnership con operatori del mercato energia:** consentono di cogliere le opportunità l'opportunità fornita dalla liberalizzazione del mercato dell'energia, promuovendo lo sviluppo delle comunità energetiche, uno dei settori più promettenti per via degli incentivi e anche della possibilità di autonomizzare e condividere il fabbisogno di energia all'interno dei perimetri urbani fissati dalla normativa. Tali accordi riguardano anche lo sviluppo di soluzioni di Virtual Power Plant (VPP), per migliorare la produzione di energia e la flessibilità della rete, servizi di digitalizzazione per la transizione ecologica e partnership con modello di *stewardship* con aziende del settore ambiente per proporre nuovi prodotti e monitorare nuove opportunità;
- **General contracting** nelle soluzioni chiavi in mano, ossia espansione della pipeline delle attività relative ai Superbonus 110%, nella quale la Società è già attiva. In aggiunta, si prevede la realizzazione di infrastrutture ad alta criticità dedicate alla digitalizzazione dei servizi e l'installazione chiavi in mano per la riduzione e la gestione dei consumi energetici di aziende energivore;
- **Revitalizzazione del business FV**, valorizzando il solido *track record* nazionale ed internazionale e il valore del brand TerniEnergia, per proseguire nelle attività O&M ed ampliare la gestione di attività co-sviluppo ed EPC per impianti di piccole dimensioni;
- **Internazionalizzazione**, attraverso l'espansione nei mercati tramite le *subsidiary* in Grecia e Sud Africa utilizzando l'importante e rinnovata presenza commerciale e le capacità progettuali di alto livello.

Chart 19 – EBITDA % and EBIT % FY20A-24E

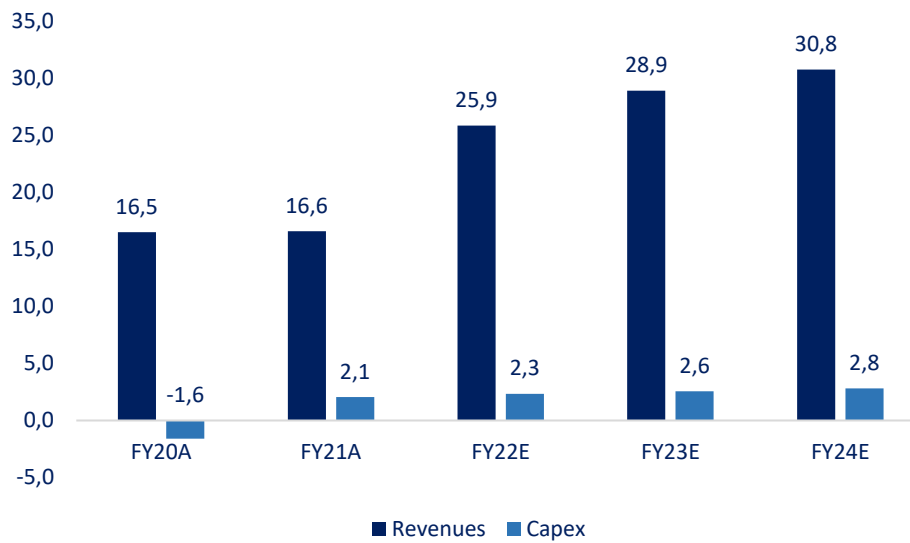


Source: elaborazione Integrae SIM

In termini di marginalità, sulla base dei valori registrati nell'esercizio 2021, si attende un valore dell'EBITDA in crescita nel lungo periodo, passando dai € 3,32 mln del FY21A ai € 4,75 mln previsti per l'esercizio 2022, per poi consolidarsi ai € 6,25 mln previsti per il FY24E. Questi valori corrispondono ad un EBITDA *margin* del 14,5% nel FY21A previsto in crescita nel FY22E fino al 16,8%, crescita che appunto si mantiene costante fino alla fine degli anni di piano fino a raggiungere una marginalità del 18,8%.

L'incremento può essere ricondotto alla crescente efficacia del nuovo piano industriale approvato nei primi mesi del 2022, che darà una spinta significativa all'organizzazione aziendale e all'efficientamento dei servizi offerti che risulteranno sempre più redditizi.

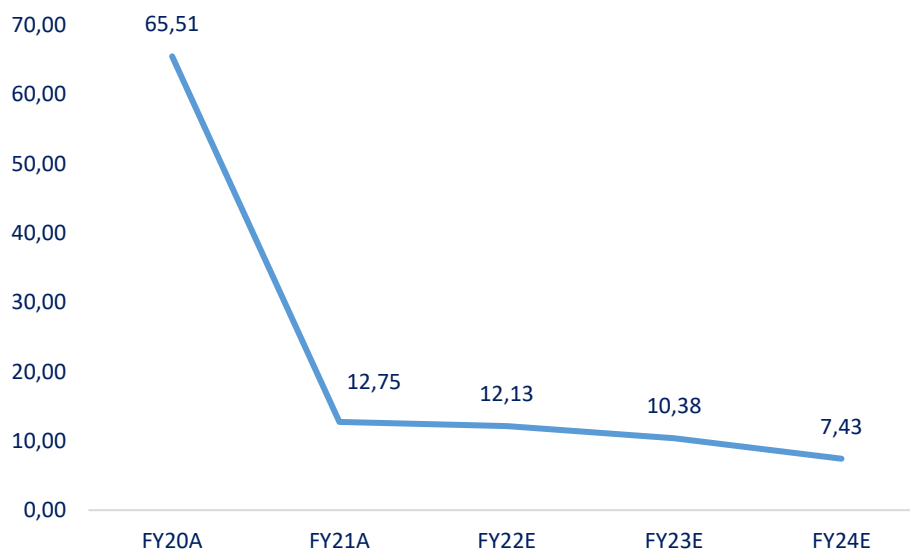
Chart 20 – Revenues, Capex FY20A-24E



Source: elaborazione Integrae SIM

A livello di Capex, crediamo che il Gruppo proseguirà, nel corso degli anni di piano, nel suo programma di investimenti per lo sviluppo ed il miglioramento delle proprie tecnologie e del proprio portafoglio di prodotti e servizi, al rafforzamento della struttura commerciale e organizzativa e soprattutto in attività di ricerca e innovazione nei mercati di riferimento.

Chart 21- NFP FY20A-24E



Source: elaborazione Integrae SIM

A livello di NFP, in seguito al successo del Piano di Risanamento e dell'Accordo Finanziario, si registrerà una nuova decrescita nel periodo di piano, con un obiettivo di circa € 7,43 mln nel FY24E che può essere raggiunto grazie alla generazione di cassa derivante dalla gestione caratteristica.

6. Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity range* di algoWatt sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di Società comparabili.

6.1 DCF Method

Table 3 – WACC

WACC		4,81%
Risk Free Rate	0,78% α (specific risk)	2,50%
Market Premium	6,42% Beta Adjusted	0,81
D/E (average)	122,22% Beta Relevered	1,53
Ke	8,49% Kd	2,50%

Source: Integrae SIM

In particolare:

- Il Risk-Free Rate è rappresentato dal Rendistato di marzo 2022 con scadenza compresa tra i 3 anni e 7 mesi e 4 anni e 6 mesi;
- Il Market Premium coincide con il premio per il rischio del mercato italiano calcolato dal Professor A. Damodaran;
- D/E è calcolato in base alle stime di Integrae SIM;
- Ke è stato calcolato tramite CAPM;
- Alfa, ovvero rischio specifico aggiuntivo, tipico degli investimenti azionari in imprese caratterizzate da ridotte dimensioni operative. Trattandosi di piccole dimensioni, lo small cap risk addizionale è stato assunto pari al 2.5%, valore medio tra quelli suggeriti dai principali studi in materia (Massari Zanetti, Valutazione Finanziaria, McGraw-Hill, 2004, pag. 145, A. Damodaran, Cost of Equity and Small Cap Premium in Investment Valuation, Tools and Techniques for Determining the Value of Any Assets, III edizione 2012, Guatri Bini, Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende, 2009 pag. 236);
- Il Beta è calcolato partendo dal Beta unlevered a cinque anni dei competitor;
- Kd coincide con l'attuale costo del debito della Società.

Utilizzando questi dati, risulta un WACC di 4,81%.

Table 4 – DCF Valuation

DCF Equity Value		88,6
FCFO actualized	7,3	7%
TV actualized DCF	94,0	93%
Enterprise Value	101,3	100%
NFP (FY19E)	12,7	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, ne risulta un **equity value di € 88,6 mln.**

Table 5 – Equity Value – Sensitivity Analysis

		WACC						
		3,3%	3,8%	4,3%	4,8%	5,3%	5,8%	6,3%
Growth rate (g)	2,5%	452,1	274,5	194,8	149,5	120,4	100,0	85,0
	2,0%	278,1	197,3	151,5	122,0	101,4	86,1	74,5
	1,5%	200,0	153,5	123,6	102,7	87,3	75,5	66,1
	1,0%	155,6	125,3	104,2	88,6	76,6	67,1	59,4
	0,5%	127,0	105,6	89,8	77,7	68,0	60,2	53,8
	0,0%	107,1	91,1	78,8	69,0	61,1	54,6	49,1
	-0,5%	92,3	79,9	70,0	62,0	55,4	49,8	45,1

Source: Integrae SIM

6.2 Market Multiples

6.2.1 Composizione del panel

- **Sweco AB (Sweden)**

Sweco AB fornisce servizi di consulenza in ingegneria, tecnologia ambientale e architettura in tutto il mondo. L'azienda si occupa di cultura, tempo libero, sport, istruzione, architettura d'interni, uffici, architettura del paesaggio, infrastrutture, alloggi, design dell'illuminazione, ambiente culturale, vendita al dettaglio e commerciale, sanità e progetti industriali. Fornisce anche combustibili rinnovabili, riscaldamento ed energia combinati, dighe, due diligence, teleriscaldamento e raffreddamento, energia elettrica, distribuzione dell'elettricità, miglioramento dell'efficienza energetica, mercato e strategia dell'energia, stoccaggio dell'energia, energia idroelettrica, trasmissione dell'energia, energia solare e sistemi di energia eolica. Ha sede in Stoccolma, Svezia.

- **Enersense International Oyj (Finland)**

Enersense International Oyj, insieme alle sue filiali, fornisce soluzioni energetiche senza emissioni in Finlandia e a livello internazionale. L'azienda opera attraverso quattro segmenti: Smart Industry, Power, Connectivity e International Operations. Sviluppa soluzioni digitali per la produttività; offre servizi di manutenzione e funzionamento degli impianti di produzione; e fornisce servizi di gestione della catena di approvvigionamento, di appalto e di subappalto. È stata fondata nel 2005 e ha sede a Pori, Finlandia

- **Innovatec SpA (Italy)**

Innovatec S.p.A. fornisce tecnologie, prodotti e servizi nei settori dell'efficienza energetica e dello stoccaggio di energia in Italia. Opera nel settore delle energie rinnovabili servendo clienti aziendali e al dettaglio. La società ha sede a Milano, Italia, ed è una filiale del Gruppo Waste Italia S.p.A.

- **Itron (USA)**

Itron è un'azienda tecnologica americana che offre prodotti e servizi sulla gestione dell'energia e delle risorse idriche. La sua sede è a Liberty Lake, Washington, Stati Uniti. I suoi prodotti sono relativi a smart grid, smart gas e smart water che misurano e analizzano il consumo di elettricità, gas e acqua. I suoi prodotti includono dispositivi di misurazione dell'elettricità, del gas, dell'acqua e dell'energia termica e tecnologia di controllo; sistemi di comunicazione; software; nonché servizi gestiti e di consulenza. Itron ha oltre 8.000 clienti in più di 100 paesi.

- **PSI Software Ag (Germany)**

PSI Software AG sviluppa e vende in tutto il mondo sistemi e prodotti software per l'approvvigionamento energetico, la produzione, le infrastrutture, la tecnologia software, le applicazioni internet e la consulenza aziendale. L'azienda opera attraverso due segmenti, Energy Management e Production Management. Il segmento Energy Management fornisce soluzioni intelligenti per le società di servizi nei settori dell'elettricità, del gas, del petrolio e dell'acqua, così come per il settore del teleriscaldamento. Il segmento Production Management offre prodotti e soluzioni software per la pianificazione e il controllo dei processi produttivi nella produzione di metalli, nella logistica, nell'ingegneria meccanica e nella produzione automobilistica. L'azienda offre anche una gamma di servizi di elaborazione dati, vende attrezzature elettroniche e gestisce sistemi di elaborazione dati. PSI Software AG è stata fondata nel 1969 e ha la sede centrale a Berlino, Germania.

- **Reply AB (Italy)**

Reply S.p.A. fornisce servizi di consulenza, system integration, application management e business process outsourcing in Italia e all'estero. La società concepisce, progetta, sviluppa e implementa soluzioni basate sui canali di comunicazione e sui media digitali. Serve l'industria automobilistica, l'energia e i servizi pubblici, i servizi finanziari, la logistica e la produzione, il settore pubblico e l'assistenza sanitaria, la vendita al dettaglio e i prodotti di consumo, le telecomunicazioni e i media. La società ha un accordo di collaborazione strategica con Amazon Web Services. Reply S.p.A. è stata fondata nel 1995 e ha sede a Torino, Italia.

6.3 Multiples Method

Table 7 – Market Multiples

Company Name	EV / EBITDA (x)		
	FY22E	FY23E	FY24E
SWECO AB	20,4	19,2	18,4
Enersense International Oyj	6,6	5,1	5,1
Innovatec SpA	5,6	4,5	3,8
Itron Inc.	19,1	10,7	8,3
PSI Software AG	14,2	12,5	11,2
Reply S.p.A.	17,3	15,7	14,7
Median	15,8	11,6	9,7

Source: Infinitals

Table 8 – Market Multiples Valuation

€/mln	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA			
Enterprise Value (EV)	74,8	67,3	60,8
Equity Value	62,7	56,9	53,4
Equity Value post 25% discount	47,0	42,7	40,0

Source: elaborazione Integrae SIM

L'*equity value* di algoWatt, utilizzando il *market multiple* EV/EBITDA del Panel, risulta essere pari a circa € 57,7 mln. A questo valore, abbiamo applicato uno sconto del 25% in modo da includere nel prezzo anche la minore liquidità che presumibilmente caratterizzerà il titolo algoWatt rispetto ai *comparable*: **ne risulta un equity value di € 43,2 mln.**

7. Equity Value

Table 9 – Equity Value

Average Equity Value (€/mln)	65,9
Equity Value DCF (€/mln)	88,6
Equity Value multiples (€/mln)	43,2
Target Price (€)	1,40

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 65,9 mln. **Il target price è quindi di € 1.40, rating BUY e rischio MEDIUM.**

Table 10 – Target Price Implied Valuation Multiples

Multiples	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA	16,6x	13,6x	12,6x

Source: Integrae SIM

Table 11 – Current Price Implied Valuation Multiples

Multiples	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA	11,1x	9,1x	8,4x

Source: Integrae SIM

Table 12 – Implied Sensitivity Analysis

Equity Value (€/mln)	EV/EBITDA		
	FY22E	FY23E	FY24E
62,9	15,9x	13,0x	12,1x
63,9	16,1x	13,2x	12,3x
64,9	16,3x	13,4x	12,4x
65,9	16,6x	13,6x	12,6x
66,9	16,8x	13,7x	12,7x
67,9	17,0x	13,9x	12,9x
68,9	17,2x	14,1x	13,1x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958 and Consob Regulation n. 20307/2018

Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. INTEGRÆ SPA is comprised of the following analysts who have gained significant experience working for INTEGRÆ and other intermediaries: Antonio Tognoli. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Antonio Tognoli is Integrae SIM's current Head of Research, Vice President of Associazione Nazionale Private and Investment Banking – ANPIB, member of Organismo Italiano di Valutazione – OIV and Journalists' Guild. Mattia Petracca, Giuseppe Riviello and Alessandro Colombo are the current financial analysts.

Disclaimer

This publication was produced by INTEGRÆ SIM SpA. INTEGRÆ SIM SpA is licensed to provide investment services pursuant to Italian Legislative Decree n. 58/1998, released by Consob, with Resolution n. 17725 of March 29th 2011. INTEGRÆ SIM SpA performs the role of corporate broker for the financial instruments issued by the company covered in this report.

INTEGRÆ SIM SpA is distributing this report in Italian and in English, starting from the date indicated on the document, to approximately 300 qualified institutional investors by post and/or via electronic media, and to non-qualified investors through the Borsa Italiana website and through the leading press agencies.

Unless otherwise indicated, the prices of the financial instruments shown in this report are the prices referring to the day prior to publication of the report. INTEGRÆ SIM SpA will continue to cover this share on a continuing basis, according to a schedule which depends on the circumstances considered important (corporate events, changes in recommendations, etc.), or useful to its role as specialist.

The table below, shows INTEGRÆ SIM's recommendation, target price and risk issued during the last 12 months:

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
19/10/2021	0.38	U/R	U/R	Medium	Flash Note
15/11/2021	0.37	U/R	U/R	Medium	Flash Note
24/11/2021	0.37	U/R	U/R	Medium	Flash Note
13/12/2021	0.36	U/R	U/R	Medium	Flash Note
23/12/2021	0.34	U/R	U/R	Medium	Flash Note
30/12/2021	0.34	U/R	U/R	Medium	Flash Note
13/01/2022	0.41	U/R	U/R	Medium	Flash Note
01/02/2022	0.39	U/R	U/R	Medium	Flash Note

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integrae SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integrae SIM website.

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRÆ SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRÆ SIM SpA shall not be directly and/or indirectly held liable for the correctness or completeness of said sources.

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRÆ SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRÆ SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRÆ SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM S.p.A. has formalised a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRÆ SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRÆ SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRÆ SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results

produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories			
Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR >= 7.5%	ETR >= 10%	ETR >= 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR <= -5%	ETR <= -5%	ETR <= 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock Not Rated		

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRÆ SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies).

The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.