EQUITY RESEARCH

INITIATION OF COVERAGE

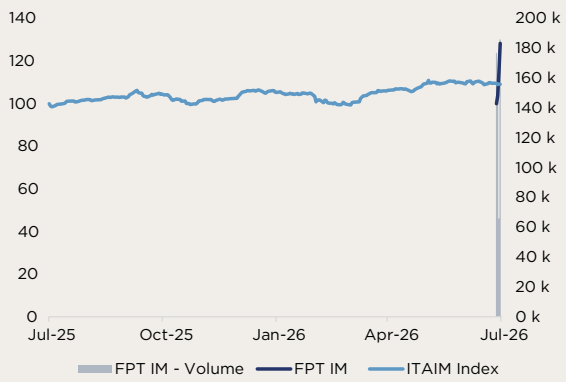
Produzione | 31.07.2026, h. 18:30
Pubblicazione | 03.08.2026, h. 07:00

First Point

Euronext Growth Milan | TLC & ICT | Italy

Rating	Target Price
BUY	€ 2,35

Stock performance relative to FTSE Italia Growth



Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x
EV/EBITDA	7,8x	6,9x	6,0x	5,2x
EV/EBIT	12,6x	14,5x	11,2x	8,1x
P/E	16,4x	20,1x	15,6x	12,8x
NFP/EBITDA	0,9x	0,2x	n/a	n/a

Key Financials (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Value of Production	7,41	8,35	8,95	9,70
EBITDA	0,93	1,05	1,20	1,40
EBIT	0,58	0,50	0,65	0,90
Net Income	0,43	0,35	0,45	0,55
Net Financial Position	0,81	0,23	(0,62)	(1,57)
EBITDA Margin	*12,5%*	*12,6%*	*13,4%*	*14,4%*
EBIT Margin	*7,8%*	*6,0%*	*7,3%*	*9,3%*
Net Income Margin	*5,8%*	*4,2%*	*5,0%*	*5,7%*

Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 1,44
Target price	€ 2,35
Upside/(Downside) potential	63,2%
Ticker - Bloomberg Code	FPT IM
Market Cap (€/mln)	€ 7,03
EV (€/mln)	€ 7,26
Free Float (% on ordinary shares)	21,58%
Shares Outstanding	4.880.500
52-week high	€ 1,46
52-week low	€ 1,05
Average Daily Volumes (3 months)	146.625

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.it
Alessandro Colombo | alessandro.colombo@integraesim.it
Costanza Luisa Del Ponte | costanza.delponte@integraesim.it

Sommario

1. Company Overview 4

1.1 L'attività 4
1.2 Storia Societaria 5
1.3 Azionariato 6
1.4 Corporate Governance 7
1.5 Key People 8
1.6 Presenza Geografica 10
1.7 Certificazioni e Autorizzazioni 11
1.8 PMI Innovativa 13
1.9 Impegno ESG 14

2. Business Model 15

2.1 Industry Business System 15
2.2 Value Proposition 17
2.3 Business Model 19
2.3.1 Telco Solutions 20
2.3.2 Outsourcing 22
2.3.3 Servizi IT 23
2.3.4 Servizi Cloud 25
2.4 Clienti e fornitori 28
2.4.1 Clienti 28
2.4.2 Fornitori 29
2.4.3 Rete di Vendita 30

3. Il Mercato 31

3.1 Il Mercato ICT: Panoramica Globale ed Europea 31
3.1.1 Il Mercato ICT - Italia 33
3.1.2 Il Mercato ICT - Focus Emilia-Romagna 34

3.2 Il Mercato TLC - Europa e Italia 36
3.3 Principali Driver di Mercato 37

4. Posizionamento competitivo 39

4.1 Analisi delle forze competitive 39
4.2 Posizionamento competitivo per Service Line 40
4.2.1 Telco Solutions 40
4.2.2 Outsourcing 42
4.2.3 Servizi IT 43
4.2.4 Servizi Cloud 44
4.3 SWOT Analysis 46

5. Economics & Financials 47

5.1 FY25A Results 48
5.2 FY26E-FY28E Estimates 51
5.3 Use of Proceeds 55

6. Valuation 56

6.1 DCF Method 56
6.2 Multiples Method 57
6.2.1 Composizione del panel 57
6.2.2 Market Multiples Valuation 60

7. Equity Value 61

1. Company Overview

1.1 L'attività

First Point S.p.A. (di seguito "First Point" o "la Società") è una PMI Innovativa attiva nel settore delle Telecomunicazioni (TLC) e dell'Information & Communication Technology (ICT), fondata nel 1999 a Fidenza (Parma) da Andrea Scarabelli e Daniele Montorsi. La Società è specializzata nella fornitura di soluzioni integrate rivolte esclusivamente al mercato business e opera da oltre venticinque anni come partner tecnologico per imprese e professionisti legati principalmente al settore assicurativo, offrendo servizi di connettività, fonia, cloud, outsourcing e supporto IT con un approccio orientato alla continuità operativa, alla personalizzazione dell'offerta e alla fidelizzazione della clientela.

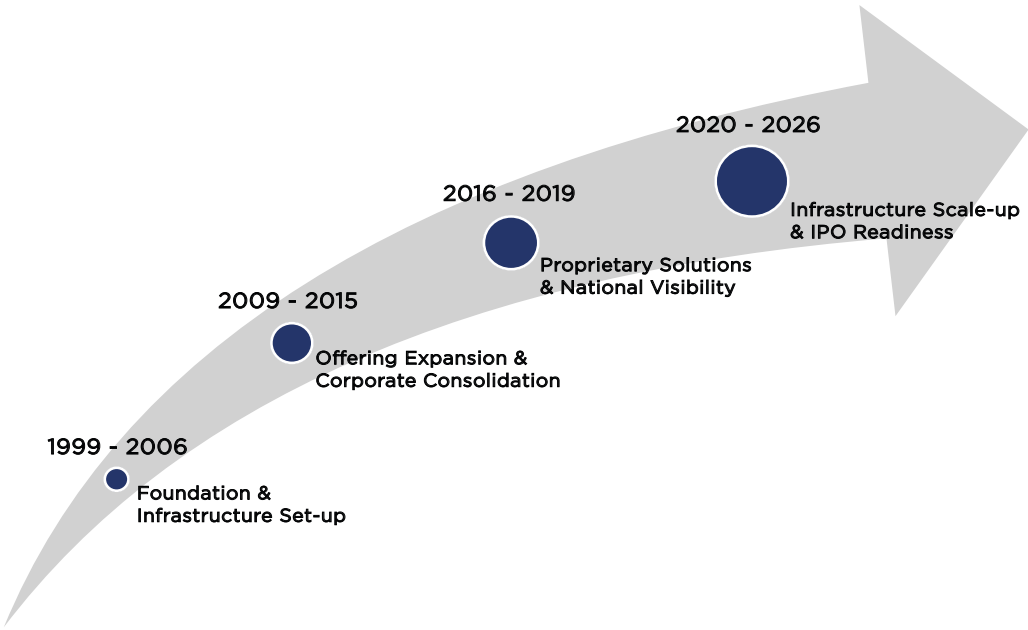
Il modello operativo di First Point si fonda sulla capacità di proporsi come interlocutore unico per la gestione delle esigenze tecnologiche del cliente, combinando infrastrutture, servizi e assistenza in una soluzione integrata. In tale contesto, la Società non si limita alla mera rivendita di servizi TLC o prodotti IT, ma sviluppa un'offerta ad alto valore aggiunto, costruita sulle specifiche esigenze operative del cliente e supportata da un presidio diretto dell'assistenza tecnica e da una forte componente consulenziale. Questo posizionamento consente a First Point di trasformare l'infrastruttura IT e TLC del cliente in una piattaforma integrata, sicura e scalabile, in grado di supportarne la produttività, la business continuity e i processi di crescita e di trasformazione digitale.

L'attività della Società si articola in quattro service line tra loro complementari. La service line Telco Solutions, che rappresenta la componente principale del fatturato, comprende servizi di fonia fissa e mobile, connettività professionale e soluzioni SIP/VoIP integrate, inclusi il centralino virtuale (Centralino Virtuale Totale o CVT) e i servizi di telecomunicazione mobile. La service line Outsourcing offre invece service desk informatico, supporto PDL e supporto sistemistico tramite personale dedicato e specializzato, configurandosi come una linea di business ad elevata ricorrenza e forte integrazione nei processi del cliente. A queste si affiancano i Servizi IT, che includono consulenza tecnologica, fornitura hardware e software, networking, cybersecurity, backup e disaster recovery, e i Servizi Cloud, erogati attraverso il data center proprietario della Società, collocato presso la sede aziendale, e focalizzati su IaaS, VPS, hosting, housing, backup e gestione dell'infrastruttura cloud.

Uno degli elementi distintivi dell'attività di First Point è rappresentato dalla disponibilità di un data center proprietario di prossimità, attraverso cui la Società eroga servizi cloud e infrastrutturali con particolare attenzione a sicurezza, affidabilità, bassa latenza e compliance normativa. A tale asset strategico si affianca lo sviluppo di soluzioni proprietarie, tra cui il software Simon, registrato presso la SIAE, che costituisce la base per l'erogazione di servizi a valore aggiunto connessi al CVT, tra cui le integrazioni con i gestionali dei clienti. L'attività della Società si inserisce pertanto in un contesto di progressiva convergenza tra telecomunicazioni, cloud, servizi gestiti e cybersecurity, rispetto al quale First Point si propone come partner tecnologico integrato con forte orientamento alla qualità del servizio e alla relazione di lungo periodo con il cliente mediante un approccio consulenziale.

1.2 Storia Societaria

CHART 1 – COMPANY HISTORY



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

- **1999-2006**: nel **1999** Andrea Scarabelli e Daniele Montorsi fondano First Point Snc; nel **2000** fondano Cities Web Srl, con la quale viene realizzato il primo data center aziendale proprietario; nel **2004** viene sottoscritto il primo contratto diretto con un importante gruppo farmaceutico italiano, con il quale il rapporto è ancora in essere; nel **2005**, i soci Andrea Scarabelli e Daniele Montorsi costituiscono la società Ellevi Immobiliare Snc e, nel **2006**, la medesima società acquisisce la prima sede aziendale a Fidenza (PR), avviando così una prima fase di strutturazione organizzativa e infrastrutturale.
- **2009–2015**: nel **2009** la Società acquisisce il ramo d'azienda di E.M.A. – Elettronica Industriale Snc e avvia la commercializzazione del software gestionale Picam. Nel **2012** Ellevi Immobiliare Snc assume la denominazione di First Point Srl e, l'anno successivo, acquisisce il ramo d'azienda di First Point Snc. Nel **2014** la Società supera € 1,00 mln di fatturato e, nel **2015**, ottiene l'iscrizione al Registro degli Operatori di Comunicazione, rafforzando il proprio presidio nel mercato TLC anche sotto il profilo regolatorio.
- **2016–2019**: nel **2016** nasce il Centralino Virtuale Totale (CVT), prodotto centrale nello sviluppo della service line Telco Solutions. Negli anni successivi la Società rafforza la propria notorietà a livello nazionale anche grazie alla sponsorizzazione del Parma Calcio in Serie A, mentre nel **2019** avvia la collaborazione con SNA, principale sindacato nazionale degli agenti di assicurazione italiani, ponendo le basi per il consolidamento del presidio commerciale nel mercato assicurativo.

- **2020–2026**: tra il **2020** e il **2021** viene realizzato il data center di back-up, attualmente presso Campus Avalon - Retelit a Milano; nel **2024** la Società acquista un nuovo immobile di circa 1.300 mq a Fidenza, attuale sede legale e operativa, avvia i lavori di ammodernamento e la realizzazione di una nuova ala data center. Nel **2025** First Point ottiene l'autorizzazione ATR per la rivendita di servizi di telefonia mobile e si trasferisce nella nuova sede, segnando una fase di rafforzamento industriale e strategico. Nel **2026** viene inaugurata la nuova ala del data center aziendale, First Point si trasforma in SpA e consegue la qualifica di PMI Innovativa, completando un percorso di evoluzione che la porta a presentarsi al mercato come operatore ICT e TLC integrato, con asset proprietari, competenze distintive e un modello di business sempre più scalabile. Lunedì 27 luglio, First Point viene quotata su Euronext Growth Milan.

1.3 Azionariato

TABLE 1 – SHAREHOLDER STRUCTURE

Shareholders	# ordinary shares	# multiple voting shares	% on ordinary shares	% on multiple voting shares
Andrea Scarabelli	1.600.000	400.000	39,21%	43,95%
Daniele Montorsi	1.600.000	400.000	39,21%	43,95%
Free Float	880.500	-	21,58%	12,09%
Total	**4.080.500**	**800.000**	**100,0%**	**100,0%**

Source: First Point, Integrae SIM elaboration

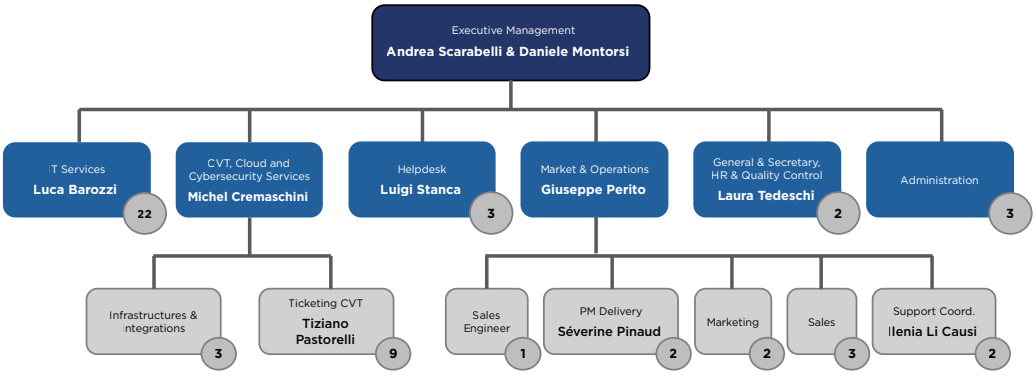
In seguito all'ammissione su Euronext Growth Milan, avvenuta tramite il collocamento di n. 880.500 azioni ordinarie di nuova emissione, il capitale della Società risulta composto da n. 4.080.500 azioni ordinarie, alle quali si affiancano n. 800.000 azioni a voto plurimo, non ammesse alle negoziazioni e attribuenti quattro voti ciascuna. L'operazione di quotazione ha consentito a First Point di raccogliere complessivamente € 1,0 mln, destinati a sostenere il percorso di crescita della Società.

La compagine azionaria vede i due soci fondatori, Andrea Scarabelli e Daniele Montorsi, detenere ciascuno il 39,21% del capitale ordinario e il 43,95% dei diritti di voto (prima dell'eventuale esercizio della greenshoe), grazie al possesso delle azioni a voto plurimo. Il mercato detiene un flottante pari al 21,58% del capitale ordinario, percentuale che salirebbe al 24,52% in caso di integrale esercizio dell'opzione di greenshoe.

Nel complesso, i due soci fondatori concentrano la totalità delle azioni a voto plurimo e mantengono il controllo della Società anche successivamente alla quotazione, assicurando continuità nella governance e nell'esecuzione della strategia di crescita. L'operazione di collocamento prevede inoltre un'opzione di greenshoe che, qualora esercitata integralmente, porterebbe il flottante al 24,52% del capitale ordinario, mentre la partecipazione di ciascun socio fondatore si ridurrebbe al 37,74%; i rispettivi diritti di voto si attesterebbero al 43,13%, preservando comunque il controllo della Società.

1.4 Corporate Governance

CHART 2 – CORPORATE GOVERNANCE



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

Al 31 gennaio 2026, First Point conta 62 risorse. L'organico è composto da 2 amministratori, coincidenti con i soci fondatori Andrea Scarabelli e Daniele Montorsi, 3 quadri, 11 impiegati, 27 operai e 19 apprendisti, delineando una struttura a forte vocazione tecnica e operativa. La Società si distingue per un team giovane, con un'età media di 31 anni, e per un buon livello di stabilità interna, testimoniata da un retention rate al 31 dicembre 2025 dell'84,0% e dalla presenza di tecnici esperti con oltre dieci anni di esperienza.

Il **Consiglio di Amministrazione** sarà composto da 5 membri e resterà in carica per il triennio 2026–2028, per poi decadere con l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2028. In particolare:

- Andrea Scarabelli ricopre il ruolo di Presidente e Amministratore Delegato;
- Daniele Montorsi ricopre il ruolo di Vicepresidente e Amministratore Delegato;
- Giuseppe Perito ricopre il ruolo di Consigliere;
- Michel Cremaschini ricopre il ruolo di Consigliere;
- Camilla Zanichelli ricopre il ruolo di Consigliere Indipendente.

Il **Collegio Sindacale**, nominato per il triennio 2026–2028, sarà composto, oltre che dal Presidente, da due Sindaci Effettivi e due Sindaci Supplenti e scadrà con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2028. Nello specifico:

- Beatrice Bertoldi è Presidente del Collegio Sindacale;
- Nicola Rinaldi e Luca Tollon ricoprono il ruolo di Sindaco Effettivo;
- Lorenzo Zucconi e Michele Damini ricoprono il ruolo di Sindaco Supplente.

1.5 Key People

Andrea Scarabelli – Fondatore, Presidente e Amministratore Delegato, CFO

Diplomato nel 1996 come Perito in Elettronica e Telecomunicazioni, Andrea Scarabelli è tra i fondatori di First Point, nata nel 1999 insieme a Daniele Montorsi. Dopo una prima fase focalizzata su installazioni hardware e software, manutenzione e assistenza, ha progressivamente sviluppato competenze specialistiche nell'ambito delle VPN, delle reti e del cloud, fino a diventare uno dei principali riferimenti tecnici e commerciali della Società. Dal 2016 presidia in particolare il progetto del centralino virtuale CVT, contribuendo al suo sviluppo e posizionamento sul mercato. Parallelamente, ha seguito l'espansione della rete commerciale con particolare attenzione al mondo assicurativo, curando relazioni strategiche con realtà quali SNA e AUA. Ha inoltre coordinato la progettazione e l'implementazione del software proprietario "Simon" e lo sviluppo del data center aziendale. All'interno della Società presidia oggi la funzione finanziaria, oltre alla direzione dell'infrastruttura e della sicurezza informatica.

Daniele Montorsi – Socio fondatore, Vice-Presidente e Amministratore Delegato

Diplomato nel 1996 come Perito in Elettronica e Telecomunicazioni, Daniele Montorsi ha fondato First Point nel 1999 insieme ad Andrea Scarabelli. Nelle fasi iniziali del percorso societario si è occupato direttamente di installazioni hardware e software, manutenzione e assistenza ai clienti pubblici e privati, sviluppando successivamente una specializzazione nell'assistenza IT e nella consulenza tecnologica alle PMI del territorio. Nel tempo ha assunto un ruolo centrale nello sviluppo delle attività di helpdesk IT, contribuendo alla strutturazione di un reparto dedicato ai roll-out tecnologici e all'assistenza informatica presso le aziende clienti, con particolare attenzione alla qualità del servizio e al rispetto degli SLA. Attualmente presidia le funzioni relative alla Direzione dei Servizi Informatici, Helpdesk e CVT, oltre alla Direzione Risorse Umane e alla responsabilità del Sistema di Gestione della Qualità Integrato.

Giuseppe Perito – Direttore Market & Operations

Laureato nel 2023 in Economia con indirizzo Marketing e Vendite, Giuseppe Perito vanta una lunga esperienza commerciale e manageriale nel settore ICT e TLC. Dopo aver ricoperto ruoli di responsabile contabile e responsabile vendite, tra il 2000 e il 2020 ha operato come Direttore Commerciale in aziende specializzate nel comparto telecomunicazioni e tecnologia. Dal 2001 ha lavorato in Clouditalia Telecomunicazioni S.p.A., già Eutelia S.p.A., dove ha ricoperto il ruolo di Area Manager per il Sud Italia e, successivamente, di Responsabile delle vendite indirette Irideos per l'area Centro-Sud, maturando una significativa esperienza nello sviluppo commerciale e nella gestione di reti indirette. Dal 2021 ricopre in First Point il ruolo di Direttore Market & Operations, con responsabilità nella definizione degli obiettivi di vendita, nello sviluppo delle collaborazioni commerciali, nell'introduzione di nuovi servizi e nella supervisione della delivery dei servizi TLC e cloud, oltre che nell'analisi dei flussi operativi e nell'individuazione delle eventuali azioni correttive.

Michel Cremaschini – Coordinatore tecnico CVT e responsabile attività clouding

Diplomato nel 2007 come Perito elettronico-informatico presso l'ITIS Galileo Galilei di San Secondo Parmense, Michel Cremaschini ha iniziato il proprio percorso in First Point nello stesso anno, inizialmente come tecnico informatico con attività di installazione, manutenzione e assistenza hardware e software. A partire dal 2016 si è

dedicato al progetto CVT, il centralino PBX commercializzato dalla Società, diventando progressivamente il principale referente tecnico e di sviluppo. Dal 2019 affianca Andrea Scarabelli nella gestione dell'infrastruttura e della sicurezza informatica, mentre dal 2021 assume la responsabilità del reparto CVT. Dal 2023 ricopre il ruolo di amministratore di sistema e responsabile cybersicurezza, oltre a gestire il data center aziendale e coordinare il team di assistenza CVT e TLC. Rappresenta inoltre il principale referente per il Sistema di Gestione ISO 27001. Il suo profilo tecnico è arricchito da certificazioni specialistiche rilasciate, tra gli altri, da Mikrotik, 3CX, Fortigate, Snom e Yealink.

Laura Tedeschi – Responsabile Segreteria e Affari Generali

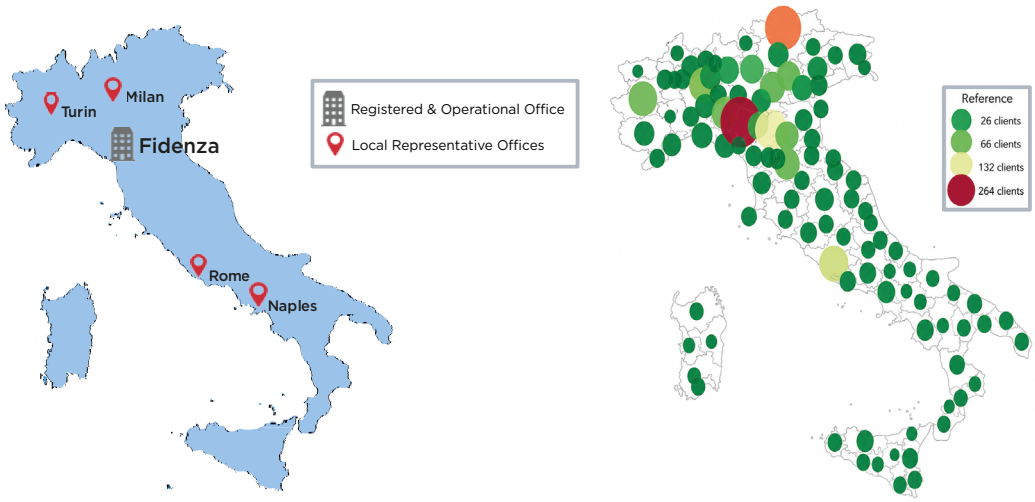
Laureata nel 2010 in Lingue e Letterature Straniere presso l'Università di Bologna, Laura Tedeschi ha maturato una prima esperienza internazionale a Dublino, dove ha lavorato in Dell Financial Services come Customer Care Support, arrivando a coordinare un team multicountry distribuito tra Irlanda e Romania. Successivamente è entrata in AIG, multinazionale assicurativa, con il ruolo di Treasury Senior Analyst, supportando le attività di tesoreria per Nord America e Latam e la predisposizione di forecast per l'investment team. Rientrata in Italia durante il periodo pandemico, dal 2021 è entrata in First Point, inizialmente come Assistente alla Direzione e Addetta Risorse Umane, ampliando poi il proprio perimetro alle attività di Affari Generali. Attualmente si occupa di gestione operativa, finanza agevolata e certificazioni dei sistemi di gestione aziendale, oltre a rappresentare il punto di coordinamento per le attività connesse al percorso di IPO.

Luca Barozzi – Coordinatore tecnico servizio informatici

Diplomato nel 2004 come Perito informatico-elettronico, Luca Barozzi ha avviato il proprio percorso professionale nello stesso anno presso Mo.SCA. Maintenance Srl, dove ha operato come consulente informatico svolgendo attività di assistenza hardware e software. Tra il 2008 e il 2020 ha proseguito la propria esperienza come consulente informatico per diverse realtà aziendali, con focus su help-desk e attività di laboratorio hardware. Entra in First Point nel 2020 come End Point Support IT Specialist e, dal 2024, ricopre il ruolo di Service Manager Global ICT. In tale posizione supervisiona un team di servizio presso una multinazionale biofarmaceutica italiana, occupandosi del monitoraggio di SLA e KPI, della gestione di reclami e problematiche operative e del miglioramento continuo dei servizi erogati.

1.6 Presenza Geografica

CHART 3 – GEOGRAPHIC PRESENCE & CLIENT DISTRIBUTION



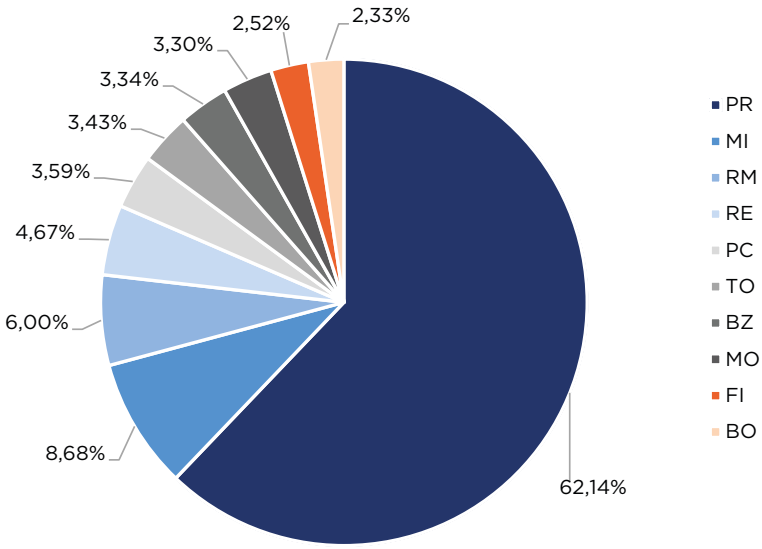
Source: First Point

La struttura operativa di First Point si articola attorno a una sede principale di proprietà, con funzione di hub organizzativo e tecnologico, e a una rete di quattro unità locali di rappresentanza che assicura un presidio commerciale continuativo nelle principali aree economiche del Paese. La sede legale e operativa è ubicata a Fidenza (PR), in un immobile di 1.300 mq acquisito nel 2024 e oggetto di un significativo intervento di ristrutturazione completato nel 2025. L'edificio ospita tutte le funzioni strategiche della Società — direzione, amministrazione e contabilità, funzione commerciale e customer care, gestione dell'infrastruttura IT e del data center, reparto R&S, assistenza tecnica e helpdesk TLC — garantendo il pieno controllo operativo. Le unità locali di rappresentanza commerciale sono invece attive a Torino, Milano, Roma e Napoli, quattro piazze che coprono l'asse nord-sud del sistema produttivo italiano e che consentono alla Società di presidiare il rapporto con i clienti in prossimità, combinando la scalabilità di un operatore nazionale con la cura e l'approccio consulenziale di un interlocutore locale. Infatti, dall'analisi iniziale al piano strategico personalizzato, la Società utilizza un approccio Customer Oriented per soddisfare tutte le esigenze.

Dal punto di vista della distribuzione geografica della clientela, First Point ha consolidato nel tempo una presenza diffusa su tutto il territorio nazionale, pur mantenendo una naturale concentrazione nel bacino emiliano-romagnolo che ne costituisce il mercato di origine. Al 31 dicembre 2025, la provincia di Parma rappresenta il bacino più denso in termini di numerosità dei clienti (264 su un totale nazionale) e il principale generatore di ricavi, con un contributo di circa € 3,67 mln che riflette la profondità del radicamento storico e la qualità delle relazioni di lungo periodo costruite sul territorio. Tuttavia, la ripartizione geografica mostra con chiarezza la progressiva nazionalizzazione del portafoglio: Bolzano con 206 clienti, Modena con 136 e Roma con 102 si affiancano al bacino domestico come aree di

consolidata penetrazione, mentre le province di Milano, Torino, Piacenza e Firenze completano un quadro pluricentrico che abbraccia tutte le macro-regioni italiane, dal Triveneto alla Campania. Sul fronte dei ricavi per area geografica, le province di Milano, Reggio Emilia, Piacenza, Torino e Bolzano generano ciascuna flussi compresi tra € 0,20 mln e € 0,51 mln, confermando che la base ricorrente è distribuita su un numero sufficiente di mercati locali da ridurre l'esposizione alla concentrazione geografica e da rendere la Società strutturalmente resiliente rispetto all'eventuale rallentamento di una singola area.

CHART 4 – REVENUES BREAKDOWN BY GEOGRAPHIC PROVINCE (%), FY25A



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

1.7 Certificazioni e Autorizzazioni

Il profilo di certificazioni e riconoscimenti di First Point costituisce una barriera rispetto a operatori meno strutturati. La Società ha progressivamente costruito un sistema di accreditamento che presidia qualità dei processi, sicurezza delle informazioni, sostenibilità ambientale, inclusione, compliance regolatoria e affidabilità etico-istituzionale, rafforzando la credibilità dell'offerta verso i principali stakeholder.

In particolare, First Point detiene quattro certificazioni di sistema rilasciate da Certiquality, organismo accreditato di livello internazionale:

- **UNI EN ISO 9001:2015 – Sistema di Gestione per la Qualità:** in essere dal 2015, attesta l'adozione di processi organizzativi strutturati, orientati alla qualità del servizio, alla standardizzazione operativa e al miglioramento continuo.

- **ISO/IEC 27001:2022 – Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni:** ottenuta nel 2015, certifica il presidio dei rischi connessi alla gestione, protezione e disponibilità delle informazioni, aspetto centrale per una Società che eroga servizi ICT, TLC, cloud e infrastrutturali. Questa certificazione è stata successivamente estesa con le specifiche aggiuntive **ISO/IEC 27017**, riguardante le misure di sicurezza applicabili agli ambienti cloud, e **ISO/IEC 27018**, che attesta l'attenzione alla protezione dei dati personali trattati in cloud, elemento particolarmente rilevante per clienti che affidano alla Società dati e infrastrutture critiche.
- **UNI EN ISO 14001:2015 – Sistema di Gestione Ambientale:** conseguita nel 2025, certifica l'adozione di un sistema strutturato per il monitoraggio e la gestione degli impatti ambientali, anche con riferimento ai consumi energetici e alla gestione dell'infrastruttura tecnologica.
- **UNI/PdR 125:2022 – Parità di Genere:** ottenuta nel 2024, attesta l'adozione di politiche e procedure orientate a pari opportunità, inclusione, equità nei percorsi professionali e valorizzazione delle persone nel contesto lavorativo.

Sul piano regolatorio, la Società opera dal 2016 come **operatore TLC autorizzato dall'AGCOM (Autorità Garante nelle Comunicazioni)**, tramite iscrizione continuativa al Registro degli Operatori di Comunicazione (ROC), requisito che consente la piena conformità al quadro regolamentare di settore e rappresenta un elemento di credibilità nel mercato business italiano. Dal 2025, First Point ha inoltre ottenuto l'**Autorizzazione Generale ATR** per la rivendita di servizi di telefonia mobile, abilitazione che ha consentito l'avvio della linea FP Mobile e il consolidamento del posizionamento come operatore mobile autorizzato. A completamento del quadro, la Società è riconosciuta dall'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale come **soggetto importante ai sensi della normativa NIS2**, a conferma della rilevanza dell'infrastruttura gestita e del livello di presidio adottato in materia di sicurezza informatica.

Il profilo di affidabilità della Società è rafforzato anche da riconoscimenti esterni di standing nazionale. Nel 2026, First Point ha ricevuto i titoli di "**Campioni della Crescita 2026**", assegnato da ITQF in collaborazione con *La Repubblica*, e "**Leader della Crescita 2026**", conferito da Statista in collaborazione con *Il Sole 24 Ore*, due riconoscimenti attribuiti alle imprese italiane con i più elevati tassi di espansione del fatturato nel periodo di riferimento. Infine, il **Rating di Legalità** attribuito dall'AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), pari a ★++, completa un profilo di accreditamento che posiziona First Point tra le PMI italiane di maggiore affidabilità sotto il profilo etico-regolatorio e ne rafforza l'immagine verso partner commerciali e istituzionali.

1.8 PMI Innovativa

First Point è iscritta nella sezione del Registro delle Imprese dedicata alle **PMI Innovative**, qualifica riconosciuta alle imprese caratterizzate da un elevato contenuto tecnologico e da un percorso strutturato di investimento in innovazione. Il riconoscimento, formalizzato nel 2026, si fonda sul soddisfacimento di due requisiti distinti: da un lato, la disponibilità di un asset proprietario registrato; dall'altro, il superamento della soglia minima di spesa in Ricerca & Sviluppo prevista dalla normativa di riferimento.

Il **primo requisito** è soddisfatto attraverso **Simon**, software proprietario registrato presso la SIAE nel 2025 e sviluppato internamente dalla Società. Simon rappresenta, dopo il data center, il principale asset tecnologico di First Point e costituisce la base applicativa dei servizi a valore aggiunto collegati al CVT, rendendo possibile l'integrazione tra il centralino virtuale, i sistemi gestionali dei clienti e i diversi canali di comunicazione aziendale. La piattaforma consente di automatizzare flussi operativi legati alla telefonia, all'export dei dati e alla customer interaction, integrando componenti evolute basate su intelligenza artificiale, tra cui IVR avanzati, assistenti vocali e funzionalità multicanale. La sua architettura è stata progettata con logiche di scalabilità e replicabilità, così da poter essere estesa oltre il verticale assicurativo anche ad altri ambiti in cui la gestione strutturata delle comunicazioni rappresenta un elemento critico, come studi legali, amministratori di condominio, hospitality e altri segmenti professionali. In tale quadro, gli investimenti sostenuti dalla Società possono beneficiare del Credito d'Imposta Innovazione Tecnologica e del regime Patent Box, strumenti che consentono di attenuare il costo netto delle attività di sviluppo e di valorizzare fiscalmente le soluzioni proprietarie generate internamente.

Simon si inserisce in un patrimonio di proprietà intellettuale più ampio, che comprende anche il **marchio figurativo First Point**, registrato nel 2018 e utilizzato nelle comunicazioni istituzionali e commerciali della Società, e il **marchio CVT – Centralino Virtuale Totale**, anch'esso registrato nel 2018. Il CVT identifica il virtual PBX cloud sviluppato e commercializzato da First Point, ovvero un centralino telefonico virtuale in cloud che consente di gestire chiamate, interni e instradamento senza necessità di hardware fisico presso il cliente. La soluzione integra funzionalità avanzate di reportistica sulle chiamate, instradamento intelligente, personalizzazione dei messaggi, risposta automatica e accesso tramite app mobile e softphone per PC, trasformando la telefonia aziendale in uno strumento più flessibile, misurabile e integrato nei processi operativi del cliente.

Il **secondo requisito** riguarda il livello di spesa in **Ricerca & Sviluppo**. Nel FY25A, First Point ha sostenuto **€ 0,23 mln** di costi ammissibili ai fini dell'iscrizione nel registro delle PMI Innovative, pari al **3,13% del fatturato**. Tali costi, rilevanti ai sensi del D.L. 3/2015, "Investment Compact", includono le componenti direttamente riconducibili alle attività di R&S, ossia € 0,11 mln relativi al personale qualificato interno coinvolto nello sviluppo e € 0,12 mln riferiti a consulenze specialistiche esterne.

La spesa complessiva in R&S sostenuta dalla Società nel FY25A risulta tuttavia più elevata e si attesta a € 0,48 mln, includendo anche € 0,25 mln destinati al potenziamento dell'infrastruttura data center. Questa componente, pur distinta dal perimetro dei costi ammissibili ai fini del requisito minimo, è pienamente coerente con la strategia tecnologica di First Point, in quanto rafforza l'infrastruttura proprietaria su cui poggiano i servizi cloud, le applicazioni AI e le soluzioni software sviluppate internamente. Gli interventi hanno riguardato l'installazione di server dedicati alle

applicazioni di intelligenza artificiale, il potenziamento della rete per sostenere volumi crescenti di traffico dati e l'aggiornamento dei sistemi di raffreddamento, necessari a supportare carichi computazionali più elevati e a garantire continuità operativa in un contesto di progressiva crescita della domanda infrastrutturale.

1.9 Impegno ESG

First Point ha sviluppato un approccio ESG concreto e radicato nel territorio, articolato su quattro direttrici principali:

- **Sport, comunità locale e sostenibilità energetica**: la Società aderisce alla Comunità Energetica Rinnovabile (CER) locale, partecipando alla produzione e condivisione di energia da fonti rinnovabili. Inoltre, sponsorizza e collabora con associazioni sportive dilettantistiche del territorio, con l'obiettivo di contribuire alla promozione dello sport come strumento di partecipazione, aggregazione e inclusione sociale.
- **Cultura e valorizzazione del territorio**: First Point supporta iniziative culturali promosse dal Comune di Fidenza e, nel 2025, ha sponsorizzato eventi locali quali il Francigena Fidenza Festival e Terra Incognita, contribuendo alla promozione del patrimonio culturale e alla vitalità del territorio parmense.
- **Formazione e sviluppo delle competenze digitali**: la Società partecipa al progetto "Simulazione d'Impresa" con istituti scolastici locali, collabora con la Digital Farm di Fidenza per iniziative formative dedicate alle competenze digitali, sostiene percorsi gratuiti rivolti a persone disoccupate o in condizioni di fragilità e attiva tirocini e stage con istituti tecnici del territorio.
- **Parità di genere e inclusione**: First Point promuove iniziative interne di sensibilizzazione sulle pari opportunità e sostiene una cultura aziendale fondata sul rispetto delle diversità, sull'inclusione e sulla valorizzazione delle persone. Tale impegno trova riscontro anche nella certificazione UNI/PdR 125:2022, che formalizza il percorso intrapreso dalla Società in materia di parità di genere e gestione inclusiva del contesto lavorativo.

2. Business Model

2.1 Industry Business System

CHART 5 – INDUSTRY BUSINESS SYSTEM

Source: First Point, Integrae SIM elaboration

Il settore dei servizi ICT e delle telecomunicazioni per il segmento business si caratterizza per una filiera articolata, nella quale interagiscono soggetti con ruoli differenti ma complementari, dalla fornitura di tecnologie di base fino all'utilizzo quotidiano dei servizi da parte degli utenti finali. In tale contesto, il valore non deriva esclusivamente dalla disponibilità di singole componenti tecnologiche, ma soprattutto dalla capacità di integrarle all'interno di soluzioni coerenti con i processi operativi del cliente, garantendo continuità del servizio, assistenza, sicurezza e adattabilità alle specifiche esigenze organizzative.

La filiera di riferimento può essere ricondotta a cinque principali categorie di attori: fornitori tecnologici e operatori TLC, system integrator, partner commerciali e tecnici, clienti business ed end user.

A monte della filiera si collocano i fornitori tecnologici e gli operatori di telecomunicazioni, che mettono a disposizione le componenti infrastrutturali e applicative necessarie all'erogazione dei servizi. Rientrano in questa categoria i grandi distributori di prodotti ICT, inclusi hardware, software, licenze e soluzioni di sicurezza gestita, gli operatori di telecomunicazioni attivi nei servizi di connettività e fonia fissa e mobile, nonché le software house che sviluppano piattaforme applicative, soluzioni cloud-native, strumenti basati su intelligenza artificiale e software per la gestione della comunicazione aziendale. Questi soggetti costituiscono la base industriale della filiera, fornendo tecnologie, connettività e strumenti abilitanti che vengono successivamente selezionati, combinati e adattati in funzione delle esigenze del cliente finale.

Il system integrator, soggetto nel quale si identifica First Point, svolge un ruolo centrale all'interno dell'Industry Business System, in quanto si occupa di integrare tecnologie provenienti da diversi fornitori, progettando soluzioni capaci di rispondere in modo unitario alle esigenze operative del cliente business. A differenza dei singoli vendor o operatori di rete, il system integrator non si limita alla mera distribuzione di prodotti o servizi standardizzati, ma progetta architetture tecnologiche coerenti con i processi del cliente, coordina l'implementazione, presidia i livelli di servizio e garantisce continuità operativa e assistenza nel tempo. Il valore aggiunto di questa figura risiede nella capacità di combinare connettività, cloud, servizi IT, outsourcing e sicurezza in un'offerta integrata, riducendo la complessità gestionale per il cliente e assumendo il ruolo di interlocutore unico per l'intero ecosistema tecnologico aziendale.

Accanto ai system integrator operano i partner commerciali e tecnici, che svolgono una funzione di estensione operativa e territoriale della filiera. I partner commerciali contribuiscono principalmente allo sviluppo relazionale e alla diffusione dell'offerta sul mercato, supportando le attività di presidio locale, acquisizione clienti e sviluppo commerciale, soprattutto in aree non direttamente coperte da una struttura interna dedicata. I partner tecnici, invece, intervengono tipicamente nell'esecuzione di attività operative sul territorio, quali attivazioni di linee, configurazione di apparati hardware, installazioni e interventi di assistenza on-site. All'interno dell'ecosistema di settore, tali soggetti consentono di aumentare la capillarità del servizio e la rapidità di intervento, mantenendo al contempo un modello scalabile. In tale configurazione, First Point mantiene infatti la relazione commerciale con il cliente, il presidio complessivo della qualità del servizio e la responsabilità contrattuale, utilizzando i partner come leva di esecuzione locale e scalabilità operativa.

Sul lato della domanda si collocano i clienti business, ossia le organizzazioni che acquistano servizi ICT e TLC per supportare il proprio funzionamento operativo, la continuità aziendale e i processi di trasformazione digitale. Si tratta tipicamente di imprese, studi professionali, operatori di servizi e organizzazioni multi-sede riconducibili, nel caso di First Point, a un perimetro diversificato che include PMI del territorio, agenzie assicurative, realtà del settore farmaceutico, studi professionali e aziende con fabbisogni IT e TLC distribuiti, che, in qualità di controparte contrattuale del system integrator, definiscono il budget tecnologico, i livelli di servizio richiesti e le priorità di investimento. In questo segmento, la domanda è sempre più orientata verso soluzioni integrate, caratterizzate da elevata affidabilità, sicurezza, scalabilità e semplicità di gestione, con una crescente attenzione alla possibilità di concentrare più servizi in capo a un unico interlocutore in grado di garantire responsabilità chiara e tempi di risposta rapidi.

A valle della filiera si trovano gli end user, vale a dire i soggetti che utilizzano concretamente e quotidianamente i servizi tecnologici implementati all'interno dell'organizzazione cliente. Rientrano in questa categoria dipendenti, collaboratori, operatori di front office e back office e, più in generale, tutti coloro che interagiscono con strumenti di connettività, telefonia, cloud, sicurezza e supporto IT. Pur non rappresentando direttamente la controparte contrattuale, gli end user costituiscono un elemento determinante nella misurazione dell'effettivo valore del servizio erogato, poiché da essi dipendono il livello di soddisfazione interna, l'efficienza dei processi e la qualità percepita dell'infrastruttura tecnologica adottata. Per questa ragione, all'interno del settore ICT/TLC business assume crescente rilievo non solo la qualità tecnica della soluzione, ma anche la capacità di garantire continuità operativa, facilità d'uso, rapidità di assistenza e affidabilità nel tempo.

2.2 Value Proposition

La value proposition di First Point si sviluppa in modo differenziato lungo le quattro principali service line della Società — **Telco Solutions, Outsourcing, Servizi IT e Servizi Cloud** — con l'obiettivo di rispondere in maniera puntuale ai bisogni operativi, organizzativi e tecnologici della clientela business. In tutti i segmenti serviti emerge un elemento comune: la domanda di soluzioni affidabili, scalabili, personalizzate e integrate, supportate da un interlocutore unico in grado di combinare competenze tecniche, prossimità operativa e rapidità di assistenza. In tale contesto, la Società si posiziona come partner tecnologico capace di semplificare la complessità infrastrutturale del cliente e di trasformare l'IT e le telecomunicazioni in un fattore abilitante per la continuità operativa e la crescita del business mediante il potenziamento delle performance operative.

Telco Solutions

Nell'ambito delle Telco Solutions, la proposta di valore di First Point si fonda sulla capacità di offrire un ecosistema integrato di connettività, fonia fissa e mobile e strumenti di comunicazione avanzata, rispondendo alla crescente esigenza delle imprese di disporre di un'infrastruttura di comunicazione efficiente, sempre disponibile e facilmente integrabile con i sistemi gestionali già in uso. In questo segmento, i clienti ricercano innanzitutto riduzione dei costi e semplicità gestionale, attraverso canoni chiari, scalabilità per sedi e utenti e un unico interlocutore in grado di ridurre la complessità operativa. A ciò si aggiunge la necessità di garantire continuità operativa "always-on", soprattutto in contesti multi-sede o caratterizzati da crescente mobilità del personale, nonché l'interesse verso l'integrazione di strumenti di AI nel workflow, purché governati e inseriti all'interno di soluzioni affidabili.

In risposta a tali esigenze, la Società propone:

- un unico provider per tutti i servizi Telco, includendo connettività, fonia fissa e mobile e integrazione con i gestionali del cliente in un'unica soluzione;
- un'offerta di connettività business e assistenza diretta, basata su linee FTTH, FTTC, FWA e fibra dedicata, supportata da un reparto tecnico dedicato;
- l'integrazione di strumenti AI sul CVT, con funzionalità di automazione dei flussi, analytics, reporting e miglioramento della produttività.

Outsourcing

Per quanto riguarda l'area Outsourcing, la value proposition si concentra sull'esternalizzazione di funzioni IT operative e di supporto, in un contesto in cui molte imprese, soprattutto PMI, incontrano crescenti difficoltà nel reperire e trattenere competenze ICT adeguate. Il fabbisogno del mercato si orienta verso modelli di servizio che non si limitino all'intervento tecnico occasionale, ma che garantiscano service management strutturato, presidio continuo, monitoraggio, ticketing, gestione delle priorità e continuità operativa, anche in presenza di eventi straordinari come refresh tecnologici o trasferimenti di sede. Un ulteriore bisogno rilevante è rappresentato dalla richiesta di prossimità e scalabilità, cioè dalla possibilità di combinare supporto remoto e presenza fisica on-site in funzione delle esigenze del cliente.

La risposta della Società si articola in:

- un service desk IT pronto all'uso, che consente di accedere a personale qualificato senza sostenere direttamente costi di recruiting, formazione e gestione del turnover;
- SLA concordati e monitorati, che rendono il livello di servizio misurabile e coerente con le esigenze del cliente;
- un servizio IT in loco e on-demand, caratterizzato dalla presenza di personale dedicato presso il cliente e dalla possibilità di modulare il supporto in funzione del contesto operativo.

Servizi IT

Nella service line Servizi IT, la value proposition di First Point si rivolge a imprese che devono modernizzare e rendere più scalabile la propria infrastruttura tecnologica, in un contesto caratterizzato da rapida evoluzione delle tecnologie, crescente esposizione ai rischi cyber e necessità di ridurre la frammentazione dei fornitori. Da un lato, le aziende avvertono l'esigenza di rinnovare l'ambiente IT per restare competitive; dall'altro, devono affrontare un contesto di sicurezza sempre più complesso, in cui ransomware, attacchi agli endpoint e obblighi di compliance rendono insufficiente un approccio tradizionale alla protezione informatica. A ciò si aggiunge una domanda crescente di semplificazione, poiché la presenza di troppi fornitori può generare inefficienze, ritardi e scarico di responsabilità.

In questo segmento, la Società si propone come:

- consulente IT su misura, con capacità di progettazione infrastrutturale end-to-end e soluzioni calibrate sulle reali esigenze del business cliente;
- cybersecurity provider, attraverso servizi modulari di sicurezza, backup, disaster recovery, monitoraggio proattivo e assistenza qualificata;
- partner unico per tutte le esigenze IT, integrando consulenza, hardware, software, networking, cybersecurity e continuità operativa in una proposta unitaria.

Servizi Cloud

Nell'ambito dei Servizi Cloud, la value proposition si basa sulla crescente domanda da parte di PMI e studi professionali di soluzioni cloud che combinino semplicità di gestione, controllo del dato, affidabilità e supporto di prossimità. In particolare, il mercato richiede modelli di servizio con costi prevedibili, governance chiara e un solo interlocutore tecnico-commerciale, in alternativa alla complessità spesso associata ai grandi hyperscaler. Al tempo stesso, l'aumento di incidenti informatici e guasti infrastrutturali rende centrale il bisogno di resilienza, backup robusti e capacità di ripristino rapido. Un ulteriore driver è la crescente sensibilità verso la sovranità del dato, la bassa latenza e il supporto locale, aspetti che assumono rilievo crescente in un contesto normativo e operativo sempre più attento alla sicurezza e alla collocazione delle infrastrutture.

La proposta della Società si declina quindi in:

- un cloud gestito First Point, basato su servizi IaaS, VPS e hosting con modelli chiari e scalabili e con un unico punto di contatto tecnico e commerciale;

- una infrastruttura progettata secondo una logica di resilienza by design, con backup e disaster recovery integrati e architettura finalizzata a minimizzare interruzioni e latenze;
- un modello di "Cloud a KM Zero", supportato da data center proprietario, controllo diretto, supporto locale e maggiore presidio su sicurezza, continuità operativa e compliance.

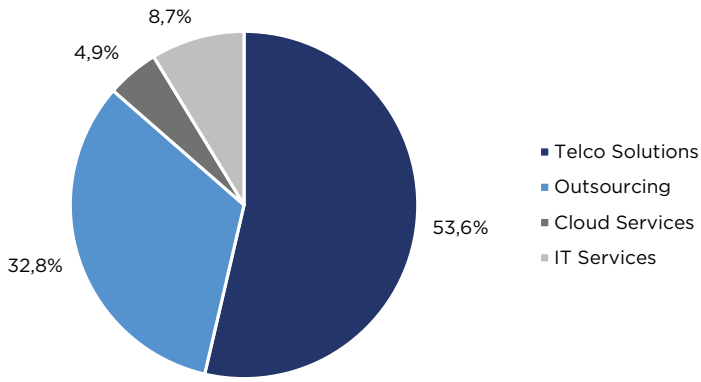
Nel complesso, la value proposition di First Point si distingue per la capacità di combinare integrazione tra service line, approccio consulenziale e proattivo, prossimità operativa e team giovane e dinamico con profonda esperienza, configurandosi come partner in grado di accompagnare il cliente business nella gestione dell'intera infrastruttura ICT e TLC, con benefici in termini di efficienza, rapidità, affidabilità e semplificazione gestionale.

2.3 Business Model

Il modello operativo della Società si articola in quattro service line complementari e integrate — Telco Solutions, Outsourcing, Servizi IT e Servizi Cloud — concepite per coprire l'intero spettro del fabbisogno tecnologico e digitale delle imprese clienti e per permettere alla Società di presentarsi come fornitore unico. La configurazione multi-linea non risponde a una logica di mera diversificazione: le service line sono infatti orientate ad alimentarsi reciprocamente attraverso un cross-selling sistematico, che aumenta il valore medio del cliente nel tempo, rafforza il lock-in operativo e la fidelizzazione e rende la relazione commerciale progressivamente più solida e meno sostituibile. In tale contesto, la service line Outsourcing presenta attualmente un profilo relativamente più autonomo rispetto alle altre linee di business, pur rimanendo parte integrante dell'offerta complessiva e potenzialmente beneficiaria di ulteriori sinergie commerciali e operative nel medio periodo. Il modello è infatti strutturalmente orientato alla ricorrenza, con ricavi generati in larga parte da contratti a canone mensile, annuale o pluriennale.

La ripartizione dei ricavi per service line nel 2025 vede la Telco Solutions come area predominante con un'incidenza del 53,6%, seguita dall'Outsourcing al 32,8%, dai Servizi IT al 8,7% e dai Servizi Cloud al 4,9%. I tassi di crescita compositi nel periodo 2023-2025 riflettono le diverse traiettorie evolutive: l'Outsourcing mostra la dinamica più vivace con un CAGR del 26,0%, seguito dalla Telco Solutions al 17,0%, dai Servizi Cloud al 16,0% e dai Servizi IT al 12,0%.

CHART 6 – REVENUES BREAKDOWN BY SERVICE LINE, FY25A



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

2.3.1 Telco Solutions

La Telco Solutions è la prima porta di ingresso nella relazione commerciale con il cliente. La service line genera oltre la metà del fatturato complessivo, pari al 53,6% nel FY25A, ed è composta quasi interamente da ricavi ricorrenti, con un modello che privilegia canoni mensili, annuali o pluriennali, con eventuali contributi iniziali di attivazione, e con un tasso di abbandono (churn) molto contenuto, nell'intorno del 3,0% tra il 2020 e il 2025. Inoltre, ricopre un importante ruolo strategico, intercettando il cliente e creando le condizioni per l'attivazione progressiva delle altre service line attraverso cross-selling naturale. La connettività, infatti, rappresenta la base abilitante di tutti i servizi successivi, dal cloud, che richiede connessioni ad alte prestazioni per essere fruito efficacemente, fino all'accesso remoto ai sistemi aziendali.

In tale contesto, il valore non deriva dalla semplice rivendita di linee o servizi di fonia, ma dalla capacità della Società di presidiare l'intera catena del servizio. A monte, la Società negozia con operatori TLC e distributori il perimetro dell'offerta, gli SLA e le condizioni wholesale; successivamente traduce i bisogni del cliente in una proposta consulenziale su misura, configurando i servizi sulla propria infrastruttura e integrandoli con i sistemi gestionali dell'azienda servita. Il processo si completa con il monitoraggio continuo del servizio, l'assistenza tecnica e amministrativa e il supporto post-vendita, attività che rafforzano la continuità della relazione e creano le condizioni per il progressivo ampliamento del perimetro contrattuale. È proprio questa capacità di governare in modo unitario approvvigionamento, configurazione, integrazione e assistenza a consentire alla Società di trasformare una componente TLC standard in un servizio ad elevato valore aggiunto, rafforzando la continuità della relazione e creando le condizioni per il progressivo ampliamento del perimetro contrattuale.

L'offerta della service line si articola in quattro famiglie di prodotto tra loro integrate e combinabili in un'unica soluzione di comunicazione aziendale. Al centro dell'ecosistema si colloca il **CVT – Centralino Virtuale Totale**, piattaforma cloud di unified communications che consente di gestire la telefonia aziendale in modalità

interamente virtuale, senza necessità di hardware fisico in sede. La definizione di "Totale" riflette la capacità della soluzione di coprire in modo ampio i principali bisogni comunicativi dell'impresa, includendo instradamento intelligente delle chiamate, risponditore virtuale, analisi dei flussi, strumenti di messaggistica e integrazione con i sistemi gestionali. La piattaforma è accessibile da qualunque dispositivo (computer, smartphone o telefono fisso) e da qualunque luogo, caratteristica che la rende particolarmente adatta a organizzazioni multi-sede o con personale in mobilità. A ciò si aggiunge l'integrazione di funzionalità di intelligenza artificiale, impiegate per automatizzare analisi, routing e ottimizzazione delle chiamate, trasformando così la telefonia da semplice servizio operativo a leva di efficienza organizzativa. Il CVT, infatti, non si limita a gestire il traffico voce, ma genera anche informazioni utili sul piano gestionale, come reportistica sulle chiamate, misurazione della qualità della risposta, identificazione dei picchi di traffico e analisi dei flussi inbound e outbound.

L'elemento che rende possibile questo livello di integrazione è Simon, il software proprietario della Società registrato presso la SIAE, che collega il CVT ai sistemi gestionali del cliente (CRM, ERP e software verticali) inserendo la comunicazione direttamente nei processi operativi quotidiani. In alcuni contesti, come quello assicurativo, Simon consente per esempio di riconoscere automaticamente le chiamate, aprire la relativa scheda cliente, instradare la chiamata verso il referente corretto e persino veicolare messaggi informativi personalizzati durante i tempi di attesa, trasformando un momento normalmente improduttivo in un'opportunità di relazione commerciale. Tale prodotto ha consentito, infatti, alla Società di assumere il ruolo di operatore tecnologico di riferimento all'interno del panorama assicurativo sul territorio nazionale, essendo integrabile con i più comuni e utilizzati gestionali in tale settore.

Accanto al CVT, la componente infrastrutturale dell'offerta è rappresentata da **Business Connect**, soluzione di connettività professionale ad alte prestazioni progettata per supportare in modo affidabile l'operatività del cliente. La tecnologia viene selezionata in funzione delle caratteristiche del sito servito (FTTH, FTTC/VDSL, FWA o fibra dedicata per esigenze business critical) ed è normalmente affiancata da linee di backup, così da garantire continuità operativa anche in caso di guasto del collegamento principale. Pur non disponendo di una rete proprietaria nazionale, la Società costruisce sopra le infrastrutture dei grandi operatori un'offerta a valore aggiunto, basata su SLA definiti, supporto tecnico dedicato e fatturazione unificata insieme agli altri servizi TLC.

Completano il perimetro di offerta **Business Voice**, piattaforma dedicata alla gestione delle comunicazioni vocali su tecnologia VoIP, complementare al CVT per le realtà che richiedono soluzioni più semplici o linee dedicate a specifiche funzioni aziendali, e la piattaforma di **Messaggistica** multicanale, progettata per semplificare e automatizzare la comunicazione con i clienti attraverso canali digitali integrati, tra cui WhatsApp Business, SMS e altri strumenti di messaggistica. In questo modo la Società è in grado di rispondere a un'evoluzione della domanda che si orienta sempre più verso modelli di relazione omnicanale, fluidi e fortemente integrati.

Nel complesso, la logica industriale della service line non è quella di competere sul prezzo della singola componente tecnologica, bensì di ridurre la complessità operativa del cliente attraverso integrazione, automazione e semplificazione. La Società si propone infatti come unico provider per l'insieme dei servizi di comunicazione (connettività fissa e mobile, fonia, messaggistica e integrazione applicativa) con un solo interlocutore tecnico-commerciale e fatturazione unificata.

La collaborazione, nel 2023, con un'importante realtà operante nel settore assicurativo, rappresenta un caso particolarmente indicativo della capacità della Società di tradurre tale modello in un progetto di trasformazione operativa. In un'organizzazione con 68 sedi operative sul territorio nazionale e oltre 330 postazioni, la gestione delle chiamate avveniva originariamente tramite un sistema tradizionale basato su smistamento manuale verso la sede competente. La Società ha implementato una soluzione di instradamento basata su intelligenza artificiale e riconoscimento vocale in grado di intercettare le chiamate in ingresso, identificare la natura della richiesta e indirizzarla direttamente verso il referente corretto, eliminando il passaggio intermedio del centralinista e consentendo la riallocazione delle risorse su attività a maggior valore. L'intervento ha incluso anche la migrazione della fonia verso un Virtual PBX con connettività broadband e linee di backup, l'attivazione di una piattaforma omnicanale, la virtualizzazione dei sistemi di controllo accessi e presenze e la gestione in cloud della rete Wi-Fi della sede centrale. I risultati conseguiti, tra cui la riduzione strutturale dei costi di fonia, l'automazione dei flussi inbound e una maggiore efficacia commerciale, confermano come la Società non si limiti a erogare servizi tecnici, ma contribuisca in modo concreto al miglioramento dell'efficienza operativa del cliente.

2.3.2 Outsourcing

L'Outsourcing rappresenta la seconda service line della Società per incidenza sui ricavi, con un peso pari al 32,8% nel FY25A, ed è al tempo stesso quella che ha registrato la crescita più elevata nel periodo recente, con un CAGR 2023-2025 del 26,0%. L'offerta comprende service desk informatico, supporto alle postazioni di lavoro (PDL) e supporto sistemistico infrastrutturale erogati tramite personale specializzato e dedicato, trasformando l'assistenza tecnica da intervento episodico in un servizio strutturato, ricorrente e ad elevata integrazione nei processi del cliente. La natura della service line è intrinsecamente people-intensive: la crescita dei ricavi si accompagna in modo sostanzialmente lineare all'incremento delle risorse impiegate, ma la struttura a canone fisso e il forte lock-in organizzativo consentono alla Società di beneficiare di un'elevata stabilità dei ricavi e di una visibilità prospettica particolarmente significativa.

In tale contesto, il valore non risiede nella semplice disponibilità di risorse tecniche esterne, ma nella capacità della Società di presidiare l'intero ciclo di erogazione del servizio, dalla progettazione iniziale fino al monitoraggio continuativo delle performance. Il servizio viene infatti costruito a partire da un'analisi dell'infrastruttura IT del cliente e dalla definizione di un perimetro operativo su misura, comprensivo di SLA, volumi di intervento e livelli di escalation. Successivamente, la Società procede alla contrattualizzazione del servizio in forma tipicamente pluriennale, all'assegnazione di una o più risorse dedicate e al loro inserimento stabile nei processi IT del cliente, fino ad arrivare al presidio continuativo dell'operatività quotidiana tramite sistemi di ticketing, monitoraggio e controllo della qualità. È proprio questa capacità di governare in maniera integrata progettazione, staffing, delivery e assistenza a consentire alla Società di trasformare l'outsourcing IT in una relazione ad alta continuità e difficilmente sostituibile.

L'offerta si configura come un vero e proprio **Single Point of Contact (SPOC)** tra gli utenti finali e il reparto IT del cliente, secondo una logica di IT Service Management multilivello, organizzata in funzione della complessità tecnica delle richieste. All'interno del contratto vengono definiti SLA chiari e misurabili (tempi

di risposta, tempi di risoluzione, soglie di escalation) che rendono verificabile il livello del servizio e responsabilizzano la Società sul rispetto degli impegni assunti. La qualità dell'erogazione viene inoltre monitorata in modo sistematico attraverso l'analisi dei ticket aperti, così da identificare anomalie ricorrenti, individuare pattern operativi e intervenire in ottica preventiva e migliorativa. In questo modo, il presidio operativo non si limita alla gestione delle richieste, ma contribuisce progressivamente all'ottimizzazione dei processi IT del cliente.

Dal punto di vista economico e contrattuale, il modello è basato interamente su canoni ricorrenti, determinati da un contratto pluriennale in funzione della complessità del servizio, del numero di risorse dedicate e dei livelli di servizio concordati, con eventuali componenti variabili legati a interventi straordinari o a picchi di attività non inclusi nel perimetro base. Questa struttura riduce la confrontabilità dell'offerta sul solo prezzo, spostando il confronto competitivo sul livello di servizio, sulla continuità operativa e sulla capacità di integrazione nei processi del cliente. Al tempo stesso, la presenza stabile delle risorse presso le sedi servite consente alla Società di assimilare una conoscenza specifica dell'infrastruttura, delle procedure e delle dinamiche operative del cliente, rafforzando il lock-in organizzativo, ottimizzando l'utilizzo delle risorse e creando le condizioni per successive opportunità di up-selling.

La collaborazione con un primario gruppo farmaceutico italiano rappresenta il caso più emblematico della capacità della Società di tradurre tale modello in una partnership operativa di lungo periodo. Attiva dal 2004, la relazione è inizialmente avviata in sub-appalto, per poi essere direttamente contrattualizzata, evolvendo progressivamente da supporto operativo locale per il roll-out delle postazioni di lavoro a help desk strutturato, con presidio telefonico di secondo e terzo livello e certificazione per il settore farmaceutico in conformità alla normativa GxP, su una baseline annua di circa 60.000 ticket aperti. Parallelamente, il servizio è cresciuto da una singola risorsa su un'unica sede a 22 risorse operative distribuite su 4 sedi, estendendo progressivamente il proprio perimetro a networking, gestione applicativa e sistemistica server. I risultati conseguiti, tra cui continuità e qualità del servizio IT, riduzione della complessità operativa interna, scalabilità del modello nel tempo e ampliamento progressivo della relazione contrattuale, confermano la capacità della Società di presidiare contesti ad alta complessità qualitativa, trasformando l'outsourcing da semplice attività di supporto a componente strutturale dell'operatività del cliente.

2.3.3 Servizi IT

I Servizi IT rappresentano la terza service line per incidenza sui ricavi, pari all'8,7% nel 2025, con un CAGR 2023-2025 del 12,0%, e svolgono un ruolo strategico nella completezza dell'offerta. Questa service line, infatti, costituisce al tempo stesso un importante punto di ingresso per nuovi clienti, un fattore di completamento dell'offerta complessiva e uno dei principali motori di cross-selling verso le altre service line, contribuendo a rafforzare la profondità della relazione commerciale e il presidio della componente infrastrutturale del cliente. L'offerta comprende consulenza tecnologica, fornitura hardware e software, cybersecurity, networking e gestione infrastrutturale, con una struttura economica a marginalità variabile, nella quale una componente one-off legata alla fornitura di apparati e licenze si affianca a ricavi ricorrenti derivanti da contratti di assistenza e canoni di gestione.

In questo contesto, il valore non risiede nella semplice rivendita di componenti tecnologiche, ma nella capacità della Società di presidiare in modo integrato l'intera catena del servizio IT, assumendo il ruolo di unico partner tecnologico e referente operativo dell'architettura del cliente, proponendo un approccio progettuale su misura per ogni business. Il modello si apre con la selezione dei vendor e delle soluzioni hardware e software più adeguate, prosegue con l'analisi delle esigenze infrastrutturali e con la definizione di una proposta commerciale flessibile (a canone ricorrente, una tantum o in formula leasing/noleggio) calibrata sulle necessità operative del cliente, e si completa con l'implementazione tecnica, la configurazione degli ambienti e la successiva erogazione dei servizi di assistenza e monitoraggio continuativo. In tale configurazione, l'installazione iniziale non esaurisce il rapporto commerciale, ma rappresenta la base tecnica su cui si innestano assistenza ricorrente, servizi critici di sicurezza e un progressivo rafforzamento del lock-in tecnico.

L'offerta della Società in ambito Servizi IT si articola in quattro aree tra loro strettamente integrate. In primo luogo, la Società fornisce consulenza sistemistica e progettazione infrastrutturale, definendo architetture end-to-end coerenti con i processi operativi del cliente, con il livello di complessità dell'organizzazione e con le sue prospettive di crescita. A questa attività si affianca la fornitura e installazione di hardware e software, che comprende server, apparati di networking, endpoint, sistemi di virtualizzazione, licenze software e soluzioni cloud-native. Un ulteriore ambito di offerta è rappresentato dalla cybersecurity, sviluppata con un approccio modulare e calibrato sul profilo di rischio, sulle esigenze operative e sul budget del cliente: rientrano in quest'area soluzioni di antivirus, antimalware, EDR, protezione degli endpoint, backup strutturati, disaster recovery, sicurezza perimetrale, firewall e monitoraggio proattivo delle minacce. Completa, infine, il perimetro dei Servizi IT l'attività di monitoraggio, gestione e assistenza continuativa dell'infrastruttura installata, configurazione e manutenzione degli ambienti, nonché supporto on demand tramite pacchetti ore o contratti di assistenza ricorrenti. Nel complesso, la Società propone quindi un'offerta IT ampia e integrata, che copre l'intero ciclo di vita dell'infrastruttura del cliente, dalla progettazione iniziale alla gestione continuativa.

La collaborazione con una realtà del settore cosmetico naturale con sede operativa a Fidenza e ricavi 2024 pari a € 2,20 mln rappresenta un caso indicativo della capacità della Società di tradurre il proprio modello in un progetto completo di trasformazione infrastrutturale. Avviata nel 2019/2020, la relazione ha riguardato il supporto al trasferimento della sede produttiva e amministrativa e alla realizzazione della nuova infrastruttura IT, includendo progettazione della rete, trasloco delle postazioni di lavoro, attivazione della connettività, fornitura e test di soluzioni server prima in cloud e successivamente on premise, implementazione del centralino virtuale, realizzazione della rete Wi-Fi per l'intera sede amministrativa e di magazzino, oltre a manutenzione periodica, licenze Microsoft 365, sistemi antivirus e soluzioni di backup locale e online. I risultati conseguiti, ovvero il completamento del trasferimento senza interruzioni operative, la creazione di un'infrastruttura IT unificata e scalabile, una maggiore affidabilità dei sistemi e la razionalizzazione della gestione IT tramite un unico fornitore, confermano l'efficacia del presidio integrato della Società e il suo contributo concreto alla continuità operativa del cliente.

2.3.4 Servizi Cloud

I Servizi Cloud rappresentano la service line con il minore peso sul fatturato, pari al 4,9% dei ricavi nel FY25A, con un CAGR 2023-2025 del 16,0%. Negli ultimi due esercizi la Società ha investito in misura significativa nel data center proprietario, sostenendo i costi iniziali necessari alla realizzazione e al potenziamento di un'infrastruttura già dimensionata per supportare la crescita futura. Ad oggi, buona parte di tali costi strutturali risulta già sostanzialmente assorbita, per cui l'ingresso di nuovi clienti è destinato a riflettersi in maniera positiva sulle future performance della service line.

Il data center proprietario, situato presso la sede di Fidenza, è entrato in funzione nell'aprile 2025 ed è stato successivamente ampliato con una seconda ala, completata e collaudata nel marzo 2026. L'infrastruttura è articolata in due aree con funzioni distinte ma integrate. La prima ala è dedicata all'erogazione dei servizi cloud già offerti ai clienti, tra cui centralino virtuale, virtual machine e altri servizi infrastrutturali, e ospita anche server attrezzati per supportare elaborazioni connesse a funzionalità di intelligenza artificiale. Questa dotazione rafforza il valore dell'infrastruttura proprietaria, poiché consente alla Società di sviluppare ed erogare servizi evoluti in un ambiente controllato, garantendo al cliente piena chiarezza sulla localizzazione dei dati, sui soggetti responsabili della loro gestione e sulle modalità di trattamento, aspetti sempre più rilevanti in un contesto di crescente attenzione a privacy, governance del dato e conformità normativa. La seconda ala è invece stata concepita specificamente per le attività di housing: i clienti possono collocarvi i propri server fisici, portare la propria connettività e disporre di armadi dedicati e separati, ciascuno con configurazione autonoma. Le due ali sono collegate tramite fibra ottica ad alta velocità, il che rende possibile una logica commerciale integrata: un cliente può, ad esempio, avviare la relazione attraverso l'housing e progressivamente estendere il rapporto verso backup, assistenza sistemistica, connettività, cloud, telefonia o forme intermedie di presidio IT continuativo, generando opportunità di cross-selling lungo l'intero perimetro dell'offerta.

L'infrastruttura garantisce affidabilità, continuità del servizio e scalabilità. Sotto il profilo energetico, il data center può contare su tre diverse fonti di alimentazione, costituite dalla rete elettrica, da un impianto fotovoltaico da 60 kW e da un gruppo elettrogeno da 80 kW, così da ridurre il rischio di interruzioni operative. La struttura adotta inoltre una configurazione di ridondanza N+1, vale a dire la presenza di capacità aggiuntiva di riserva che consente di mantenere il servizio attivo anche in caso di malfunzionamento di una componente critica. A ciò si affiancano il monitoraggio continuo dei parametri ambientali e prestazionali, un sistema di raffreddamento a basso impatto ecologico basato su isole fredde, funzionale a preservare la stabilità operativa dell'infrastruttura, e un collegamento Layer 2 a 10 Gbps con il data center di backup di Milano, che assicura elevate velocità di trasferimento dei dati e rafforza il presidio sulla business continuity. Sul piano della sicurezza e della conformità, il data center opera secondo standard certificati ISO 27001, 27017 e 27018, a presidio rispettivamente della sicurezza delle informazioni, dei servizi cloud e della protezione dei dati e ISO 14001 per i sistemi di gestione ambientale. La capacità complessiva oggi disponibile è pari a circa 60 kW, a fronte di un assorbimento corrente di circa 12 kW, elemento che evidenzia un grado di utilizzo ancora limitato e che consente alla Società di assorbire nuova domanda senza dover sostenere, nel breve periodo, ulteriori investimenti infrastrutturali di rilievo.

CHART 7 – DATA CENTER

Source: First Point

Il fulcro dell'offerta è il **Cloud a KM Zero**, attraverso cui la Società propone ambienti di Virtual Private Cloud locale, Virtual Private Server e Virtual Machine personalizzabili, oltre a servizi infrastrutturali dedicati, gestiti direttamente dal team sistemistico interno. Il valore della proposta non risiede nella sola disponibilità di capacità elaborativa o spazio digitale, ma nella possibilità per il cliente di disporre di un'infrastruttura costruita sulle proprie esigenze, con piena visibilità sulla collocazione del dato, sui soggetti che lo amministrano e sulle misure adottate per proteggerlo. In questo risiede uno dei principali elementi di differenziazione rispetto ai grandi hyperscaler internazionali, poiché la Società affianca il cliente non solo nella fornitura dell'ambiente cloud, ma anche nella progettazione dell'architettura più adatta, nella configurazione delle virtual machine e nella gestione continuativa dell'infrastruttura, assicurando prossimità, chiarezza di governance e supporto diretto. Tale approccio consulenziale risulta particolarmente apprezzato da software house e PMI che non dispongono internamente di competenze sistemistiche sufficientemente evolute per progettare, mettere in sicurezza e mantenere in esercizio un'infrastruttura server adeguata.

A questa componente si affianca il servizio di **Back-up Online**, finalizzato alla protezione e al recupero dei dati aziendali, che comprende backup di file, cartelle, database e server, conservazione delle versioni storiche, recupero dei file cancellati e strumenti di disaster recovery, rafforzando così la continuità operativa e la resilienza complessiva dei sistemi del cliente. Completa l'offerta il servizio di **Housing & Hosting**, attraverso cui la Società ospita infrastrutture IT fisiche o virtuali dei clienti in un ambiente ad alta affidabilità, assicurando monitoraggio costante, protezione avanzata dei dati, continuità di alimentazione e gestione delle componenti più critiche dell'infrastruttura. Nel complesso, la logica industriale della service line non è quella di offrire singoli servizi cloud standardizzati, bensì un ecosistema infrastrutturale gestito, in grado di ridurre la complessità operativa del cliente e di rafforzarne il presidio su disponibilità, sicurezza e governance dei dati.

Dal punto di vista commerciale, il modello si fonda prevalentemente su canoni ricorrenti, cui possono aggiungersi corrispettivi iniziali legati alle attività di configurazione, migrazione o amministrazione dei dati e, nei progetti più articolati, componenti variabili in funzione dei volumi di utilizzo. L'integrazione progressiva di dati, macchine virtuali e processi applicativi all'interno dell'infrastruttura della Società determina inoltre un elevato livello di lock-in nel medio-lungo termine, poiché un eventuale trasferimento verso operatori alternativi comporterebbe complessità tecniche e costi di transizione significativi.

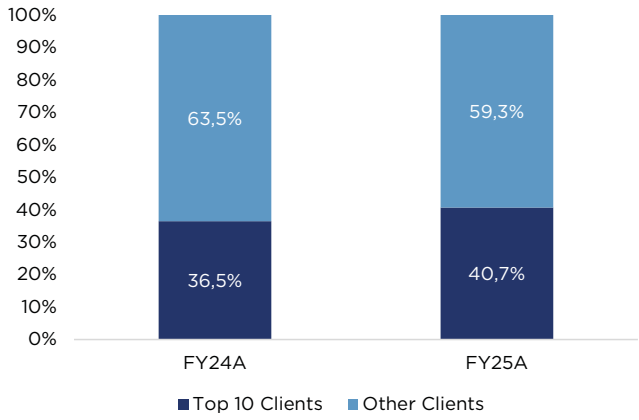
La collaborazione con un gruppo attivo nel settore dei materiali per l'edilizia, tra il 2022 e il 2025, costituisce un esempio rappresentativo della capacità della Società di gestire progetti cloud complessi in contesti ad elevata criticità operativa. A seguito di un processo di fusione societaria, il cliente si trovava a gestire sistemi IT eterogenei e infrastrutture distribuite tra ambienti on premise e fornitori terzi, con l'esigenza di razionalizzare l'architettura complessiva senza compromettere la continuità del business. In tale contesto, la Società ha curato la migrazione verso la propria Virtual Private Cloud, implementando policy multilivello di backup e disaster recovery, pianificando e testando i passaggi in modo da minimizzare l'impatto sugli utenti e affiancando il cliente anche nella gestione IT. I risultati conseguiti, tra cui la centralizzazione della gestione post-fusione, l'assenza di interruzioni operative, il superamento della dipendenza da infrastrutture esterne e l'ottimizzazione dei costi complessivi, confermano il ruolo della Società quale partner in grado di presidiare progetti di trasformazione cloud nei quali continuità operativa, resilienza infrastrutturale e controllo del dato rappresentano fattori critici di successo.

2.4 Clienti e fornitori

2.4.1 Clienti

Uno sguardo alla composizione del portafoglio clienti della Società restituisce una base clienti ampia e diversificata, composta da imprese attive in differenti settori, tra cui principalmente il comparto farmaceutico, il mondo assicurativo, studi professionali, software house, system integrator e aziende di servizi. Il modello commerciale di First Point si rivolge al segmento business e si fonda su relazioni continuative, servizi ricorrenti e una crescente integrazione tra Telco Solutions, Servizi Cloud, Servizi IT e Outsourcing, elementi che favoriscono la fidelizzazione della clientela e l'ampliamento progressivo del perimetro dei servizi erogati.

CHART 8 – TOP 10 CLIENTS WEIGHT, FY25A VS FY24A



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

Dal punto di vista della concentrazione, il portafoglio evidenzia una struttura solo parzialmente concentrata. Nel 2025 i primi 10 clienti hanno generato ricavi complessivi pari a circa € 2,98 mln, corrispondenti al 40,7% del fatturato, in aumento rispetto al 2024, esercizio in cui i primi 10 clienti rappresentavano il 36,5% dei ricavi complessivi. Al netto di tale componente, la restante quota del fatturato risulta ampiamente frammentata e distribuita su una base clienti molto estesa, pari a circa 1.840 clienti nel 2025, che hanno complessivamente contribuito per il 59,3% dei ricavi. Tale configurazione evidenzia come, pur in presenza di un cliente di dimensione rilevante, la Società benefici di una base commerciale diffusa, coerente con un modello di business fondato su servizi ricorrenti e rapporti di lungo periodo.

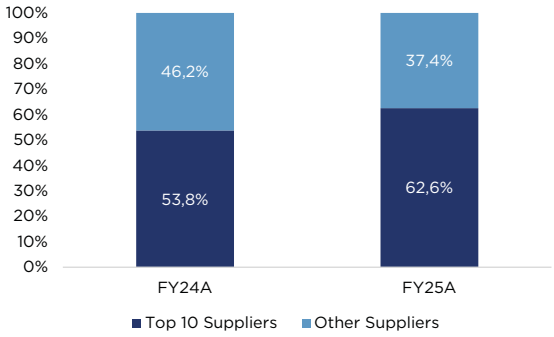
Con riferimento al principale cliente, nel 2025 questo ha contribuito al fatturato della Società per il 32,9%, in aumento rispetto al 28,2% registrato nel 2024. Il primo cliente è riferibile alla service line Outsourcing, con cui First Point intrattiene un rapporto storico e continuativo avviato sin dalle origini del percorso societario e sviluppato nel tempo attraverso una collaborazione pluriennale, evolutasi progressivamente da supporto operativo locale a servizio strutturato e scalabile, con ampliamento nel tempo del

numero di risorse dedicate, del perimetro delle attività e dei servizi erogati. Tale continuità lascia emergere la presenza di un rapporto consolidato, fondato su contratti pluriennali sino ad oggi rinnovati e su un elevato livello di integrazione operativa con il cliente. Dopo il primo cliente, il livello di concentrazione si riduce sensibilmente: il secondo e il terzo cliente nel 2025 incidono ciascuno per circa l'1,5% dei ricavi, mentre gli altri nominativi della top 10 presentano un'incidenza individuale inferiore all'1,5%.

2.4.2 Fornitori

L'analisi della composizione del parco fornitori evidenzia una struttura di approvvigionamento articolata e sufficientemente diversificata, coerente con il modello operativo di First Point e con la natura integrata della sua offerta nei servizi TLC, Cloud, IT e Outsourcing. La Società si avvale infatti di fornitori appartenenti a differenti categorie merceologiche, tra cui principalmente operatori di telecomunicazioni, distributori ICT, fornitori di licenze PBX, reti vendita e fornitori di servizi di assistenza informatica, a supporto delle diverse service line presidiate.

CHART 9 – TOP 10 SUPPLIERS WEIGHT, FY25A VS FY24A



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

Dal punto di vista della concentrazione, nel 2025 i primi 10 fornitori hanno rappresentato il 62,6% dei costi per materie prime e servizi, in aumento rispetto al 53,8% del 2024. La restante quota, pari al 37,4%, risulta distribuita su una platea ampia di circa 340 fornitori, a conferma della presenza di una base di approvvigionamento diffusa che contribuisce a mitigare, almeno in parte, il rischio di dipendenza da singoli operatori.

Con riferimento al principale fornitore, nel 2025 questo ha inciso per il 20,0% dei costi complessivi per materie prime e servizi, in aumento rispetto al 14,8% registrato nel 2024. Tale fornitore rientra nella categoria dei servizi di assistenza informatica, e il suo maggiore peso è riconducibile all'incremento dei volumi richiesti per l'erogazione dei servizi connessi al principale cliente della Società nell'ambito della service line Outsourcing. Dopo il primo fornitore, il livello di concentrazione si riduce in modo significativo: il secondo fornitore, riconducibile a un provider TLC, pesa per il 10,9% dei costi, mentre gli altri principali fornitori mostrano incidenze progressivamente inferiori, distribuite tra distributori ICT, ulteriori provider TLC, fornitori di licenze PBX e rete vendita.

2.4.3 Rete di Vendita

Il modello di acquisizione della clientela di First Point è costruito su una logica multicanale che combina accordi diretti con associazioni del settore assicurativo e partner di categoria, presidio diretto del territorio tramite personale dedicato e agenti e partner commerciali, partecipazione a eventi di settore e relazioni istituzionali e attività di marketing digitale oltre al passaparola.

La struttura commerciale interna si articola attorno a un Direttore Commerciale che coordina un team composto da una risorsa pre-sales, due risorse marketing, tre Account/Area Manager e due Internal Sales. Sul territorio nazionale, la rete indiretta si distribuisce per aree geografiche: nel Centro-Nord operano due agenti con mandato Enasarco, un partner commerciale e due rivenditori white label, mentre nel Centro-Sud il presidio è garantito da tre agenti con mandato Enasarco e un partner commerciale diretto: completano la rete esterna 1 agente con mandato Enasarco e un partner commerciale con mandato su tutto il territorio nazionale. L'organizzazione è strutturata per aree di business, canali e tipologie di clientela, con risorse dedicate specificamente all'up-selling e al cross-selling sul portafoglio esistente e un presidio marketing focalizzato sulla comunicazione digitale e sulla generazione di nuovi contatti qualificati.

I canali di acquisizione attraverso cui questo presidio si attiva sono quattro e operano in modo complementare:

- Il **canale nazionale delle agenzie assicurative** funziona attraverso accordi con gruppi agenti e il sindacato nazionale di categoria, con partecipazione a eventi di settore e sviluppo commerciale gestito internamente dagli Account Manager;
- Il **canale indiretto** si avvale della rete di agenti e partner commerciali, supervisionata e supportata in modo continuativo dalle risorse interne, con focus sulla gestione del portafoglio e sul cross-selling dei servizi First Point;
- La **vendita diretta territoriale** presidia il mercato tramite relazioni istituzionali con associazioni ed enti benefici e cresce anche per via organica, attraverso il network e il passaparola;
- Il **marketing digitale** supporta trasversalmente tutti e quattro i canali con attività sui social media orientate alla lead generation e al rafforzamento della brand awareness.

L'approccio sottostante a questo modello è volutamente selettivo: First Point non persegue logiche di vendita aggressiva o contatti massivi volte alla semplice acquisizione di nuovi nomi, ma privilegia la costruzione di rapporti duraturi, la fidelizzazione e l'ampliamento progressivo della quota di wallet attraverso attività di up-selling e cross-selling. Il risultato è una base di oltre 1.100 clienti ricorrenti nel triennio 2023-2025 e un elevato livello di retention registrato nel tempo.

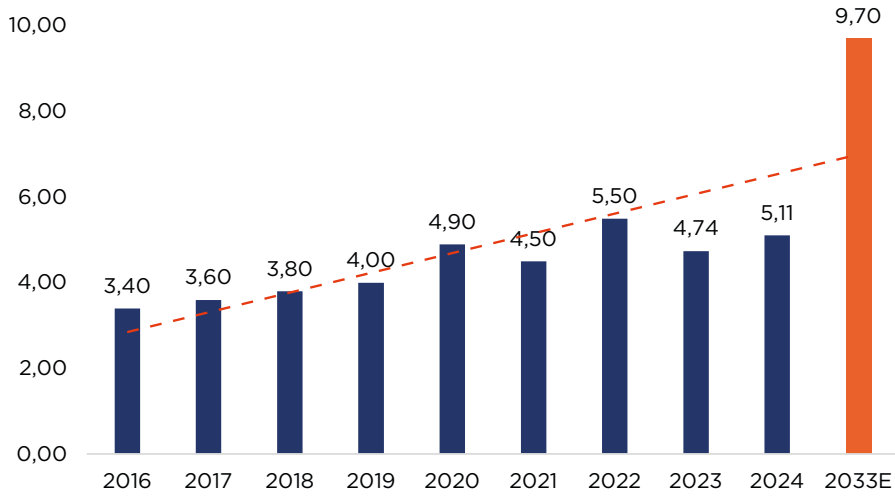
3. Il Mercato

Il mercato di riferimento in cui First Point opera si articola su due dimensioni strettamente correlate: il mercato ICT, che comprende l'insieme dei servizi informatici, cloud, cybersecurity e soluzioni digitali integrate, e il mercato TLC, che abbraccia connettività, telefonia fissa e mobile e servizi di comunicazione avanzata. Sebbene distinti per natura regolamentare e per dinamiche competitive, i due mercati tendono a convergere in modo sempre più marcato in un'unica architettura tecnologica a supporto della trasformazione digitale delle imprese. Nel segmento business, infatti, la domanda non si concentra più su singole componenti tecnologiche acquistate separatamente, ma su soluzioni integrate di connettività, fonia, infrastruttura IT, cloud, sicurezza e servizi gestiti, in grado di garantire continuità operativa, presidio del dato, supporto tecnico qualificato e semplicità di gestione. In questo scenario, First Point si posiziona come partner tecnologico unico per le PMI, capace di presidiare simultaneamente entrambe le aree ICT e TLC per semplificare la gestione dell'infrastruttura digitale del cliente e aumentarne l'efficienza operativa.

3.1 Il Mercato ICT: Panoramica Globale ed Europea

Il mercato globale dell'Information and Communication Technology (ICT) rappresenta uno dei comparti più dinamici e resilienti dell'economia mondiale in quanto costituisce uno dei principali beneficiari dei processi di digitalizzazione in atto a livello globale. Nel corso del 2024, la spesa media globale per i servizi ICT si è attestata a $ 5.110 mld, registrando un incremento del 7,8% rispetto all'anno precedente. Le proiezioni di lungo periodo indicano una continuazione di questa tendenza: entro il 2033 il mercato mondiale ICT è atteso arrivare a $ 9.700 mld, confermando una traiettoria di crescita strutturale alimentata dalla digitalizzazione progressiva di tutti i settori economici.

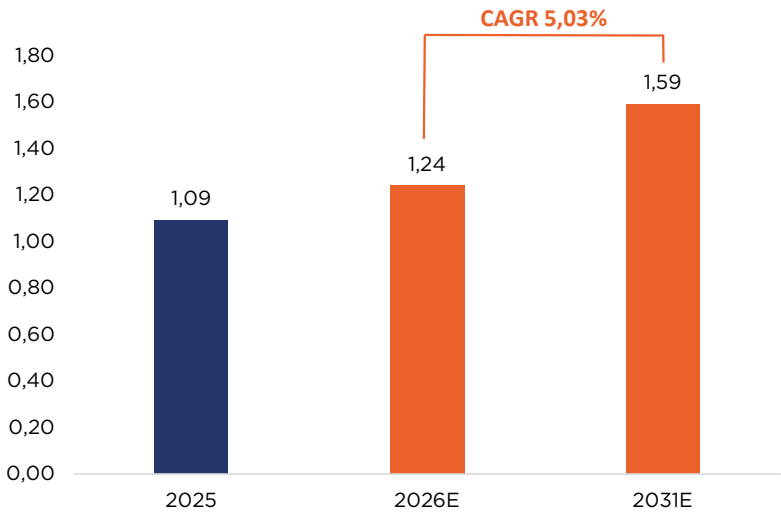
CHART 10 – GLOBAL ICT SPENDING ($/TRN)



Source: IT Spending Forecast Europe 2026, Mordor Intelligence, ISTAT, AGCOM, Commissione Europea, Anitec-Assinform

A livello europeo, il mercato ICT si conferma in espansione moderata ma solida, con un valore stimato intorno a $ 1.090 mld nel 2025, atteso a crescere fino a $ 1.590 mld entro il 2031, con un CAGR FY26E-FY31E di circa il 5,0% annuo. Questa dinamica è sostenuta da un quadro normativo e programmatico favorevole: la strategia Digital Decade 2030 della Commissione Europea fissa obiettivi ambiziosi in termini di digitalizzazione delle imprese, della pubblica amministrazione e della connettività infrastrutturale; la normativa sulla sovranità digitale spinge le organizzazioni a ridurre la dipendenza da fornitori extra-europei dopo la sentenza Schrems II[1] e a garantire il controllo dei propri dati; infine, i regolamenti NIS2[2], DORA[3] e l'AI Act[4] stanno ridisegnando le regole del mercato, imponendo nuovi standard di sicurezza informatica, continuità operativa e utilizzo responsabile dell'intelligenza artificiale.
A questi elementi si aggiunge il programma InvestAI da € 200,00 mld distribuiti su cinque anni, che rappresenta il più rilevante impegno finanziario dell'Unione Europea per accelerare l'adozione dell'intelligenza artificiale nelle imprese e nella pubblica amministrazione.

CHART 11 – EUROPEAN ICT MARKET ($/TRN)



Source: IT Spending Forecast Europe 2026, Mordor Intelligence, ISTAT, AGCOM, Commissione Europea, Anitec-Assinform

1 La sentenza del 16 luglio 2020 della Corte di Giustizia UE ha invalidato l'EU-US Privacy Shield, ovvero l'accordo che regolava il trasferimento dei dati tra Unione Europea e Stati Uniti ritenendo che la sorveglianza USA non garantisce un livello di protezione equivalente al GDPR. A seguito della sentenza, si è verificato un massiccio spostamento di dati sensibili verso fornitori con sede nell'UE o verso infrastrutture locali (on-premises).

2 NIS2 (Network and Information Security Directive 2) è la direttiva UE che rafforza la cybersecurity per oltre 80 tipologie di soggetti in 18 settori critici (es. energia, trasporti, salute), imponendo misure di sicurezza basate su un approccio multi rischio e la notifica tempestiva degli incidenti gravi.

3 DORA (Digital Operational Resilience Act) è il regolamento che garantisce la resilienza operativa digitale del settore finanziario (banche, assicurazioni, ecc.), con obblighi su gestione del rischio ICT, segnalazione incidenti e test di resilienza.

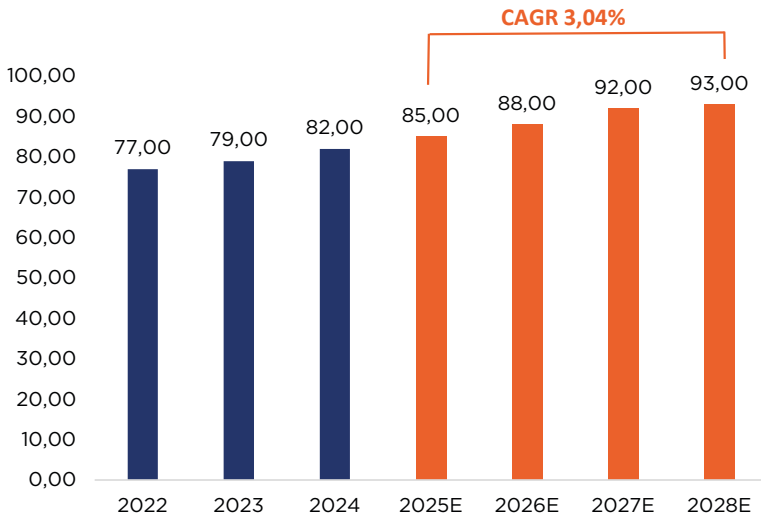
4 AI Act (Artificial Intelligence Act) è il primo quadro normativo UE sull'intelligenza artificiale, basato sulla classificazione per rischio: vieta sistemi a rischio inaccettabile, impone regole rigorose per quelli ad alto rischio (sanità, giustizia, ecc.) e promuove trasparenza e protezione dei diritti fondamentali.

È inoltre in atto una trasformazione strutturale del modello di consumo ICT: il settore si sta spostando in modo sempre più deciso dalla vendita tradizionale di hardware verso i servizi gestiti, dalla semplice connettività verso soluzioni integrate, e dai ricavi una tantum derivanti dalla vendita delle tradizionali licenze software verso modelli SaaS (Software as a Service) che garantiscono una fornitura di servizio continua con ricavi ricorrenti basati su ARR (Annual Recurring Revenue) e MRR (Monthly Recurring Revenue). Di conseguenza, il valore di mercato tende a concentrarsi sempre più sugli operatori capaci di unire specializzazione tecnica, continuità del servizio, capacità di integrazione e personalizzazione dell'offerta, assumendo un ruolo che va oltre la semplice fornitura di tecnologia. Si tratta, infatti, di partner in grado di accompagnare il cliente lungo il percorso di digitalizzazione, governandone l'evoluzione in modo affidabile, continuo e coerente con i crescenti requisiti di sicurezza e compliance.

3.1.1 Il Mercato ICT - Italia

In Italia, il mercato digitale ha raggiunto € 82,00 mld nel 2024, segnando una crescita del 3,7% rispetto ai € 79,00 mld dell'anno precedente. Le stime indicano un'espansione fino a € 93,00 mld entro il 2028, con un CAGR FY25E-FY28E di circa il 3,0% annuo.

CHART 12 – ITALIAN DIGITAL MARKET (€/BLN)



Source: Anitec-Assinform / NetConsulting cube – Rapporto "Il Digitale in Italia 2025", Osservatori Digital Innovation – Politecnico di Milano (Cloud, AI, Cybersecurity 2025), ISTAT, CLUSIT, Commissione Europea (InvestAI)

Nonostante si collochi come quarto mercato europeo per dimensione, l'Italia presenta ancora gap strutturali in termini di competenze e di adozione tecnologica rispetto ai principali Paesi dell'Unione, con il maggiore dinamismo concentrato nei segmenti cosiddetti "Digital Enabler". In particolare, secondo il rapporto "Il Digitale in Italia 2025" di Anitec-Assinform, tre aree emergono con particolare forza come motori di crescita:

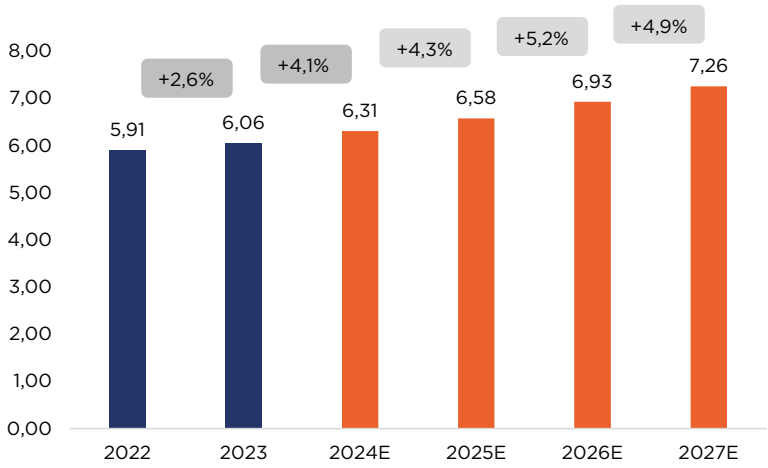
- Il **Cloud** registra una crescita anno su anno del 20,0%, con un valore di € 8,13 mld nel 2025: la migrazione verso modelli IaaS (Infrastructure as a Service), PaaS (Platform as a Service) e SaaS (Software as a Service) è ormai strutturale, soprattutto in ambito hybrid e multicloud, e riguarda tanto le grandi aziende quanto, in misura crescente, il tessuto delle PMI.
- L'**Intelligenza Artificiale** cresce a un ritmo ancora più sostenuto, pari al 50,0% anno su anno, per un valore di € 1,80 mld nel 2025: la spinta è guidata dall'adozione di applicazioni di Generative AI e dalla loro integrazione nei processi aziendali, anche se il tasso di penetrazione nelle PMI rimane ancora al di sotto degli obiettivi europei.
- La **Cybersecurity** segna una crescita del 15,0% anno su anno, con un valore di € 2,48 mld nel 2024: infatti, non si tratta più di una scelta strategica discrezionale, ma di una voce di spesa sempre più obbligata, alimentata dalla pressione normativa crescente (con NIS2 e DORA) e dalla rapida diffusione degli attacchi informatici.

Per First Point, questi tre driver si traducono in opportunità commerciali concrete e già presidiate: infatti la Società opera con soluzioni cloud su infrastruttura proprietaria, ha avviato investimenti significativi nell'integrazione dell'intelligenza artificiale nei propri prodotti e offre servizi di cybersecurity modulari progettati specificamente per le PMI.

3.1.2 Il Mercato ICT - Focus Emilia-Romagna

L'Emilia-Romagna rappresenta uno dei contesti regionali più rilevanti d'Italia per dinamicità economica e intensità tecnologica. Secondo un'elaborazione di Confindustria Emilia-Romagna sui dati ISTAT disponibili al 1° ottobre 2023, la regione contribuisce per circa il 9,0% al PIL nazionale e genera il 27,5% del valore aggiunto manifatturiero del Paese, con un volume di esportazioni superiore a € 85,00 mld e una spesa in ricerca e sviluppo pari al 2,15% del PIL, tra le più elevate in Italia. Questa vocazione industriale e innovativa crea una domanda strutturale di servizi digitali avanzati da parte di imprese manifatturiere, del terziario e della pubblica amministrazione, in un territorio che ambisce a diventare hub europeo dei dati.

CHART 13 – REGIONAL DIGITAL MARKET (€/BLN)



Source: Indagine sugli investimenti 2024 di Confindustria Emilia-Romagna, Marzo 2024 – Rapporto IL DIGITALE IN EMILIA-ROMAGNA 2024

Il mercato digitale regionale ha raggiunto € 6,06 mld nel 2023, in crescita del 2,6% rispetto ai € 5,91 mld dell'anno precedente, con proiezioni che indicano un'accelerazione progressiva: le stime indicano infatti valori di € 6,58 mld nel 2025 e di € 7,26 mld nel 2027. Tra i segmenti con le dinamiche più favorevoli emergono i Servizi ICT (+8,3%), i Contenuti e la pubblicità digitale (+6,4%) e il Software e le Soluzioni ICT (+5,7%), mentre la componente hardware tradizionale subisce una contrazione strutturale (-2,2%), confermando anche a livello locale la transizione verso modelli di servizio ricorrenti. I Digital Enabler regionali più dinamici sono l'AI/Cognitive (+31,7% CAGR FY23A-FY27E), la Blockchain (+21,2%) e il Cloud (+15,4%), tecnologie che stanno diventando abilitatori diretti di efficienza operativa, automazione industriale e integrazione dei dati.

Tuttavia, la regione affronta una carenza strutturale di competenze ICT. Il difficile reclutamento di profili tecnici specializzati spinge molte imprese a ricorrere all'outsourcing informatico, a definire SLA strutturati con fornitori esterni e a instaurare relazioni continuative con operatori tecnologici capaci di garantire continuità operativa e accesso a competenze qualificate. Questa dinamica costituisce uno dei principali acceleratori della domanda di servizi gestiti nella regione.

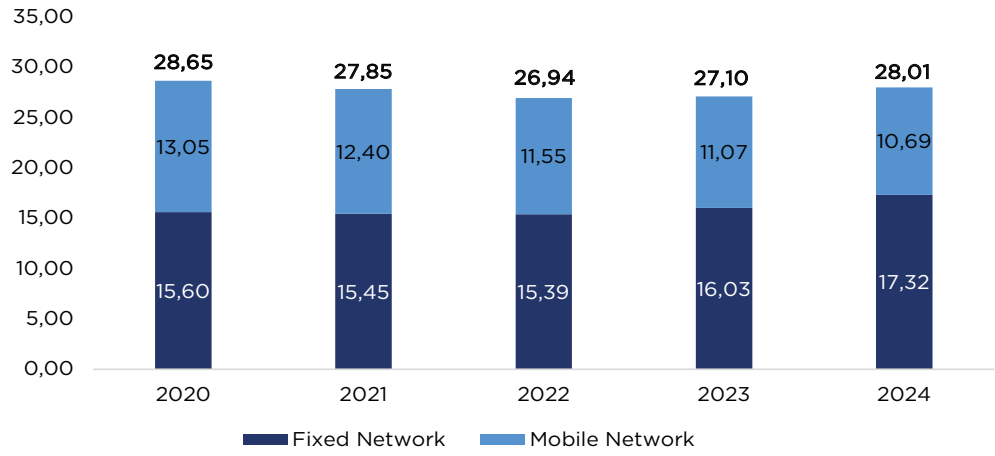
Sul fronte dell'offerta, il mercato ICT dell'Emilia-Romagna è caratterizzato da una significativa frammentazione: prevalgono micro e piccole imprese con scala infrastrutturale limitata, che raramente dispongono della capacità di coprire l'intero spettro dei bisogni tecnologici delle aziende clienti. Questa struttura apre spazi considerevoli per operatori integrati come First Point, capaci di sviluppare infrastrutture proprietarie e proporre modelli di business ricorrenti, garantendo maggiore continuità, efficienza e valore aggiunto. La proposta di valore che il mercato tende a premiare è quella degli operatori in grado di offrire servizi integrati e ricorrenti, garantire sicurezza e compliance, supportare la digitalizzazione multi-sede, integrare infrastruttura, cloud e applicazioni, e posizionarsi come partner stabili nel lungo periodo.

In questo contesto, l'iniziativa regionale Data Valley (che include tra le sue priorità diffusione dei dati, competenze digitali e trasformazione della pubblica amministrazione e dei settori produttivi) rafforza ulteriormente le prospettive di crescita per gli operatori locali in grado di rispondere a questi bisogni con un'offerta strutturata. First Point, radicata nel territorio emiliano seppure vanti di fatto una presenza commerciale nazionale, si trova in una posizione privilegiata per intercettare questa domanda emergente, potendo coniugare il presidio di uno dei territori più ricettivi del Paese con un modello di crescita replicabile su scala nazionale.

3.2 Il Mercato TLC - Europa e Italia

Il mercato europeo dei servizi di telecomunicazione vale $ 546,05 mld nel 2025 ed è atteso crescere fino a $ 736,73 mld entro il 2031, con un CAGR del 5,1%. In Italia, il comparto delle comunicazioni fisse e mobili ha registrato ricavi pari a € 28,01 mld nel 2024, in crescita in miglioramento rispetto alla lieve contrazione osservata negli anni precedenti (con un +3,4% rispetto a € 27,10 mld del 2023), pur all'interno di un mercato che, nel complesso, si è mantenuto sostanzialmente stabile negli ultimi anni. In particolare, la componente fissa continua a mantenere un ruolo centrale, soprattutto nel segmento business, in ragione della crescente domanda di connettività stabile, affidabile e adatta a supportare servizi digitali a maggiore intensità applicativa.

CHART 14 – ITALIAN TLC MARKET - FIXED AND MOBILE NETWORK (€/BLN)



Source: AGCOM Relazione Annuale 2025, Osservatorio sulle Comunicazioni 4/2025, Grand View Research

Oggi il mercato italiano si trova in una fase di profondo riassestamento strutturale. Le recenti operazioni che hanno interessato i principali operatori infrastrutturali, tra cui la separazione della rete TIM e la fusione tra Fastweb e Vodafone, stanno infatti ridisegnando gli equilibri competitivi del settore, con una progressiva convergenza tra servizi di connettività e servizi digitali a valore aggiunto.

Nel 2025, il mercato dei servizi TLC in Italia ha raggiunto € 43,46 mld ed è atteso crescere fino a € 57,75 mld entro il 2030, con un CAGR del 5,85% nel periodo. Tale traiettoria è sostenuta da una serie di fattori abilitanti: gli investimenti pubblici destinati alla digitalizzazione delle infrastrutture, pari a € 48,00 mld nell'ambito del PNRR; l'estensione della copertura 5G oltre il 75,0% del territorio, lo sviluppo dell'Internet of Things, che ha raggiunto un valore di circa € 9,70 mld con una crescita annua del 9,0%; e il persistente squilibrio tra domanda e offerta di competenze specialistiche, quantificabile in circa 236.000 professionisti ICT mancanti, che contribuisce a rafforzare il ricorso da parte delle imprese a servizi gestiti, soluzioni integrate e modelli di outsourcing tecnologico.

Per First Point, l'evoluzione del mercato TLC assume una valenza strategica rilevante: la diffusione di connessioni ad alte prestazioni, in fibra ottica e 5G, costituisce infatti il presupposto tecnico che rende pienamente fruibili su larga scala i servizi cloud, la gestione remota dei dati, gli strumenti di collaboration e le applicazioni di intelligenza artificiale che la Società integra nei propri prodotti. Una connettività professionale affidabile non è più un'opzione accessoria per le PMI, ma il presupposto operativo imprescindibile per la continuità aziendale, la qualità del servizio e la piena funzionalità dei processi digitali. È proprio su questa consapevolezza che la Società ha costruito il proprio posizionamento, proponendo la connettività non come una semplice commodity per cui competere sul prezzo, ma come l'infrastruttura abilitante su cui sviluppare un'offerta più ampia, integrata e a crescente valore aggiunto.

3.3 Principali Driver di Mercato

L'analisi del contesto settoriale evidenzia tre macro-driver che stanno trasformando in profondità la struttura del mercato ICT e TLC, creando opportunità significative per gli operatori integrati e specializzati.

Il primo driver è la **transizione verso processi data driven** e l'**adozione dell'intelligenza artificiale**. L'AI, nelle sue diverse declinazioni (dai modelli generativi agli assistenti vocali, dai sistemi di routing intelligente alle piattaforme di analisi predittiva), sta assumendo un ruolo sempre più centrale nei processi decisionali delle imprese di ogni dimensione. Non si tratta di una tendenza che interessa soli i grandi gruppi: anche le PMI richiedono soluzioni capaci di digitalizzare processi, automatizzare flussi e rendere i dati aziendali accessibili in modo sicuro e strutturato. Questo richiede un accesso continuativo ai dati, la capacità di gestirli in sicurezza e la disponibilità di partner tecnologici in grado di accompagnare concretamente questa transizione. First Point ha già investito in questa direzione, sviluppando componenti di intelligenza artificiale nativamente integrati nel CVT e nelle soluzioni per il mercato assicurativo, e ha avviato gruppi di lavoro interni dedicati all'adozione strutturata dell'AI nei processi aziendali propri e dei clienti.

Il secondo driver è la **ricerca di una base tecnologica stabile e integrata**. Le imprese chiedono sempre più frequentemente semplicità di gestione, controllo sul dato, prossimità del supporto, affidabilità infrastrutturale, monitoraggio continuo e capacità di trasformare una spesa tecnica discontinua in un costo prevedibile e ricorrente. Non cercano più semplicemente tecnologia in senso generico, ma una struttura operativa che renda l'organizzazione più veloce, più collaborativa e più sicura. Ciò richiede connettività always-on, cloud protetto, strumenti di collaboration efficaci, protezione

dei dati in linea con le normative e procedure efficienti di gestione dei sistemi. In questo scenario, il valore per il cliente non risiede più nel singolo prodotto acquistato, ma nella capacità del fornitore di garantire continuità, monitoraggio e aggiornamento progressivo nel tempo. Da questo punto di vista, l'elevata incidenza dei ricavi ricorrenti della Società riflette la solidità di un modello fondato su relazioni continuative e su un presidio costante dell'infrastruttura tecnologica del cliente.

Il terzo driver è la **centralità della customer experience** come fattore competitivo. Il successo di un'organizzazione dipende sempre più dal modo in cui i propri clienti percepiscono il servizio prima, durante e dopo l'acquisto. Questo vale in modo particolare per settori ad alta intensità di comunicazione telefonica, come quello assicurativo, in cui la qualità e la rapidità della risposta sono direttamente correlate alla soddisfazione del cliente finale e, di conseguenza, all'efficienza commerciale dell'agenzia. In questo ambito, First Point ha sviluppato un'offerta che combina centralino, CRM e intelligenza artificiale, trasformando la gestione delle comunicazioni da funzione meramente tecnica a strumento di efficientamento operativo e creazione di valore. La capacità di monitorare la qualità del servizio, ottimizzare i flussi di risposta e valorizzare anche i tempi di attesa come momenti di interazione con il cliente finale costituisce un elemento distintivo dell'offerta della Società.

4. Posizionamento competitivo

4.1 Analisi delle forze competitive

Il mercato in cui First Point opera è caratterizzato da una frammentazione strutturale molto marcata, con una molteplicità di operatori che si contendono segmenti specifici della filiera tecnologica senza che nessuno di essi riesca a coprire con pari profondità l'intero spettro dei servizi ICT e TLC richiesti dalle PMI. In questo contesto, la capacità di offrire un'offerta integrata e verticalmente specializzata costituisce di per sé un elemento differenziante raro, che la Società ha costruito progressivamente nel corso di oltre 25 anni di esperienza.

L'**analisi delle cinque forze competitive di Porter** restituisce un quadro nel complesso favorevole al modello di business di First Point, con pressioni competitive gestibili e barriere difensive significative nelle aree più critiche.

La **concorrenza interna al settore** ha un impatto elevato: il mercato di riferimento è popolato da operatori TLC, system integrator, cloud provider e Managed Service Provider (MSP) di varia natura e dimensione, che competono su connettività, integrazione tecnologica, qualità del servizio e capacità di erogare servizi gestiti ricorrenti. Tuttavia, la vera competizione si gioca sempre più sulla capacità di offrire soluzioni verticalmente integrate e personalizzate, terreno sul quale First Point ha costruito un vantaggio difendibile, in particolare nel segmento assicurativo. La Società non si confronta frontalmente con i grandi operatori nazionali sul piano della scala dimensionale, ma presidia nicchie settoriali ad alta intensità di relazione umana dove la reputazione, la profondità di integrazione e la continuità del servizio valgono più del prezzo.

La **minaccia di nuovi entranti** presenta un'intensità media. Nel TLC le barriere all'ingresso derivano dalla regolamentazione di settore (con iscrizione al ROC, autorizzazioni specifiche per la telefonia mobile e certificazioni richieste) e dall'accesso alle infrastrutture di rete. Nel cloud e nell'ICT, invece, le barriere sono di natura più qualitativa: competenze tecniche elevate, investimenti iniziali in infrastruttura, certificazioni di settore e, soprattutto, la costruzione di una rete commerciale e di una reputazione credibile nel tempo. Infine, nei servizi gestiti, i contratti pluriennali e l'elevato livello di integrazione nei processi del cliente generano costi di switching molto significativi, rendendo difficile per un nuovo entrante strappare clienti fidelizzati anche in presenza di condizioni economiche apparentemente più vantaggiose.

Il **potere contrattuale dei fornitori** è medio. In generale, i system integrator come First Point dipendono, per la componente infrastrutturale, da operatori TLC e da vendor tecnologici di riferimento. Tuttavia, First Point mitiga questo rischio grazie alla strategia di approvvigionamento multi-vendor e alla capacità di integrare soluzioni provenienti da fornitori diversi, riducendo la dipendenza da un singolo interlocutore. Invece, l'eventuale vincolo infrastrutturale territoriale, ossia i casi in cui una determinata area geografica è servita da un unico operatore di rete, rappresenta una limitazione che interessa ugualmente tutti i system integrator che operano sul mercato.

Il **potere contrattuale dei clienti** è di livello medio. Le PMI sono sensibili al prezzo ma attribuiscono un peso altrettanto rilevante alla continuità operativa, all'affidabilità del servizio e alla qualità del supporto tecnico. L'esperienza maturata dalla Società mostra, infatti, che una parte della clientela che in passato aveva optato per grandi operatori nazionali, attratta da condizioni economiche più aggressive, è successivamente rientrata nel perimetro commerciale di First Point dopo aver riscontrato altrove livelli di assistenza non adeguati. Inoltre, la profonda integrazione dei servizi offerti dai soluzioni provider come First Point all'interno dei processi dei singoli clienti riduce ulteriormente il loro potere contrattuale nel tempo, aumentando il lock-in operativo e consolidando la relazione su orizzonti pluriennali.

La **minaccia di prodotti sostitutivi** è bassa o al più medio-bassa. È difficile trovare soluzioni pienamente equivalenti che possano sostituire con semplicità un'offerta integrata di servizi TLC, cloud e assistenza gestita mantenendo lo stesso livello di integrazione, continuità e responsabilità operativa. Alcune alternative (come la gestione IT interna, il ricorso diretto agli hyperscaler o le soluzioni SaaS standard) risultano teoricamente percorribili, ma nella pratica tendono a rispondere solo in modo parziale ai bisogni del cliente, poiché richiedono competenze interne non sempre disponibili e presentano, di norma, minori livelli di personalizzazione, supporto e prossimità operativa.

4.2 Posizionamento competitivo per Service Line

Nelle tabelle successive sono riportati i principali competitor della Società, selezionati tra operatori nazionali attivi nei comparti Telco Solutions, Outsourcing, Servizi IT e Servizi Cloud. I player considerati presentano caratteristiche dimensionali, strutturali e operative anche molto eterogenee, includendo sia realtà più strutturate e di maggiori dimensioni sia operatori specializzati in specifici segmenti di attività. Ai fini dell'analisi, tali player sono stati assunti come comparabili limitatamente alla singola service line di volta in volta esaminata sebbene la Società offra soluzioni integrate relativamente a tutte le linee di servizio.

4.2.1 Telco Solutions

TABLE 2 – MAIN COMPETITORS TELCO SOLUTIONS (€/MLN)

Company	Reference Period	VoP	EBITDA	EBITDA %	Net Income	Net Income %	NFP
First Point SpA	**Dec-25**	**7,41**	**0,93**	**12,5%**	**0,43**	**5,8%**	**0,81**
Intred SpA	Dec-25	56,31	25,55	45,4%	8,30	14,7%	42,10
Clio Srl	Dec-24	4,65	0,80	17,1%	0,05	1,1%	2,01
Comeser Srl	Dec-24	4,52	0,53	11,7%	0,01	0,1%	-0,20
Median		**4,65**	**0,80**	**17,1%**	**0,05**	**1,1%**	**2,01**

Source: Orbis, FactSet e First Point, Integrae SIM elaboration

Nel segmento Telco Solutions, il panorama competitivo risulta composto da operatori molto eterogenei per dimensione e modello di business. In particolare:

- **Intred SpA**: è un operatore di telecomunicazioni italiano con sede a Brescia, fondato nel 1996 e attivo principalmente in Lombardia attraverso una rete proprietaria in fibra ottica diffusa in modo capillare sul territorio. Offre soluzioni di connettività in banda larga e ultralarga, servizi wireless, telefonia fissa, cloud e servizi correlati a clienti business, retail, wholesale e pubblica amministrazione.

- **Clio Srl (ClioCom)**: ClioCom, primo Internet Provider del Sud Italia nato nel 1995 con sede a Lecce in Puglia, è una società ICT specializzata in soluzioni tecnologiche per connettività a banda larga e ultralarga su rete NGAN proprietaria (Raganet), sicurezza, cloud, videocomunicazione, e-learning e sviluppo di portali web. Forte presenza nel mercato PA, business e consumer, con focus su aree digital divide e servizi nazionali.

- **Comeser Srl**: operatore TLC con sede a Fidenza, specializzato nella progettazione, realizzazione e gestione di infrastrutture in fibra ottica (FTTH/FTTC) e soluzioni di connettività per clienti business e pubblica amministrazione. Offre inoltre servizi complementari quali hosting/data center, VoIP, sicurezza di rete e assistenza tecnica, con un posizionamento territoriale focalizzato sul Nord-Italia e su progetti per enti locali e imprese del territorio.

First Point si distingue dai competitors perché interpreta la componente TLC non come una semplice fornitura di linee o servizi di fonia, ma come l'infrastruttura di base su cui costruire un'offerta a maggior valore aggiunto, integrata con i processi operativi del cliente. La capacità di combinare connettività, centralino virtuale, software proprietario, integrazioni con i gestionali e supporto tecnico specialistico diretto consente infatti alla Società di proporsi come interlocutore unico nella gestione delle comunicazioni aziendali, con un livello di personalizzazione e profondità del servizio che la differenzia in modo netto rispetto ai principali operatori del panel. Se Intred SpA esprime il proprio posizionamento soprattutto attraverso la rete proprietaria, la scala operativa e la solidità finanziaria, la Società presidia invece un modello più flessibile e maggiormente adattabile alle esigenze specifiche del cliente, con una più elevata integrazione verticale tra IT e TLC. Allo stesso modo, rispetto a Clio Srl (ClioCom), che presenta un perimetro di attività in parte simile combinando connettività, cloud e cybersecurity, la Società si caratterizza per una struttura consulenziale più evoluta, una maggiore verticalizzazione su specifici settori e la disponibilità di software proprietario sviluppato internamente, che rafforza la capacità di costruire integrazioni native e di aumentare la distintività dell'offerta. Anche nel confronto con Comeser Srl, più orientata a connettività, business networking, fonia e infrastrutture IT, la Società evidenzia un profilo più integrato tra TLC, Cloud e software proprietario, utilizzando la connettività come punto di ingresso per sviluppare servizi ricorrenti, integrazioni applicative e supporto specialistico continuativo. In questo quadro, il vantaggio competitivo della Società non risiede nella dimensione o nella leva prezzo, bensì nella capacità di trasformare telefonia e connettività in una piattaforma tecnologica più ampia, costruita sulle esigenze del cliente e gestita attraverso una relazione continuativa, un'elevata integrazione IT-TLC e un supporto specialistico diretto.

4.2.2 Outsourcing

TABLE 3 – MAIN COMPETITORS OUTSOURCING (€/MLN)

Company	Reference Period	VoP	EBITDA	EBITDA %	Net Income	Net Income %	NFP
First Point SpA	**Dec-25**	**7,41**	**0,93**	**12,5%**	**0,43**	**5,8%**	**0,81**
Easytech Srl	Dec-24	1,56	0,18	11,6%	0,13	8,4%	-0,15
Var Group SpA	Apr-25	454,97	12,95	2,8%	3,09	0,7%	123,42
Maticmind SpA	Dec-24	468,18	44,21	9,4%	-13,09	-2,8%	283,64
Median		**454,97**	**12,95**	**9,4%**	**0,13**	**0,7%**	**123,42**

Source: Orbis, FactSet e First Point, Integrae SIM elaboration

I competitor individuati in questo caso sono:

- **Easytech Srl:** è una società con sede a Parma specializzata nella progettazione ed erogazione di soluzioni ICT per le imprese. L'azienda supporta i clienti nella trasformazione digitale, creando ambienti di lavoro più evoluti, sicuri e performanti. La sua offerta include assistenza sistemistica, prodotti business, servizi IT, web, consulenza e cybersecurity. Le soluzioni sono proposte anche in modalità "as a Service", con formule di acquisto o noleggio pensate per rendere gli investimenti tecnologici più pianificabili e flessibili.

- **Var Group SpA**: è un system integrator italiano parte del Gruppo Tex Holding, con sede a Marostica (VI) e 23 sedi nazionali, specializzato in trasformazione digitale per imprese Made in Italy. Fornisce servizi di outsourcing, servizi gestiti (managed services), cloud ibrido, cybersecurity, analytics, ERP, soluzioni settoriali e assistenza tecnica end-to-end, supportando ottimizzazione processi e innovazione con data center proprietari e partnership hyperscaler.

- **Maticmind SpA**: è un system integrator italiano con oltre 20 anni di esperienza, leader nei servizi IT gestiti per oltre 1.000 clienti in settori Telco, Banking, PA e privato. Offre outsourcing attraverso NOC e SOC per networking, data center, digital workplace, cybersecurity, cloud, IoT e enterprise application, coprendo l'intero ciclo di vita IT con consulenza, progettazione, installazione e manutenzione post-vendita.

Nel segmento Outsourcing, la Società si distingue per un modello di servizio che non si limita a fornire supporto tecnico esterno, ma si integra in profondità nei processi operativi del cliente, fino ad assumere il ruolo di vero e proprio presidio IT continuativo. L'offerta si fonda su una progettazione custom del servizio, sulla definizione di SLA su misura, sull'allocazione di risorse dedicate presso le sedi del cliente e sul monitoraggio costante della qualità erogata, elementi che trasformano l'assistenza tecnica in un servizio ricorrente grazie all'elevato lock-in organizzativo e alla relazione di lungo periodo costruita con il cliente. In questo senso, la Società non compete sulla scala o sui volumi, ma sulla capacità di costruire un modello flessibile e altamente personalizzato.

Tale impostazione la differenzia da Easytech Srl, comparable più vicino per dimensione e focus operativo, ma caratterizzato da un profilo maggiormente riconducibile ad attività di assistenza IT puntuale e fornitura hardware/software; la Società evidenzia

invece una struttura più ampia, una maggiore incidenza di ricavi ricorrenti e un modello più orientato alla continuità del servizio. Il confronto risulta inoltre diverso rispetto a gruppi come Var Group SpA, nei quali l'outsourcing si inserisce in un'offerta più ampia di digital transformation e managed services, con un minore livello di prossimità operativa e una minore personalizzazione rispetto a un presidio focalizzato sul cliente. Anche rispetto a Maticmind SpA, che presidia il mercato con un forte orientamento verso networking, data center e servizi IT gestiti, la Società esprime una maggiore integrazione organizzativa nei flussi del cliente e un approccio meno tecnico-infrastrutturale e più aderente alla gestione quotidiana del servizio.

Il vantaggio competitivo della Società in questa service line risiede quindi nella capacità di coniugare continuità di presidio, flessibilità del modello di servizio e profondità della relazione operativa.

4.2.3 Servizi IT

TABLE 4 – MAIN COMPETITORS IT SERVICES (€/MLN)

Company	Reference Period	VoP	EBITDA	EBITDA %	Net Income	Net Income %	NFP
First Point SpA	**Dec-25**	**7,41**	**0,93**	**12,5%**	**0,43**	**5,8%**	**0,81**
Inside Srl	Dec-24	4,15	0,23	5,6%	0,17	4,2%	-0,43
Polaris Informatica Srl	Dec-24	2,39	0,22	9,0%	0,10	4,1%	-0,22
Infor Srl	Mar-25	14,10	0,63	4,5%	0,33	2,3%	-0,41
Median		**4,15**	**0,23**	**5,6%**	**0,17**	**4,1%**	**-0,41**

Source: Orbis, FactSet e First Point, Integrae SIM elaboration

Tra i competitor di First Point per questa service line figurano:

- **Inside Srl**: è un'azienda italiana con oltre 20 anni di esperienza, leader nell'Office Automation, Information Technology e sistemi evoluti, con sedi operative nel Nord Italia. Progetta e realizza infrastrutture IT personalizzate incluse reti aziendali con cablaggi in rame e fibra ottica, assistenza IT remota e on-site, cybersecurity, backup remoti, domotica, audio-video e soluzioni printing, supportando PMI con consulenza e presidio operativo per ottimizzare connettività e sicurezza.
- **Polaris Informatica Srl**: fondata nel 1994 a Fidenza (PR) da professionisti ex-CED, è specializzata in outsourcing informatico e consulenza tecnologica per processi aziendali. Offre servizi di gestione IT, protezione dati, ottimizzazione sistemi, cybersecurity e supporto operativo, operando in vari settori con focus su affidabilità e tutela del business, recentemente rafforzata da partnership per centri di competenza in cybersecurity.
- **Infor Srl**: certificata B Corp con sede a Parma e attiva dal 1990, è partner IT per digital transformation di PMI e grandi imprese, con team di oltre 50 esperti. Fornisce servizi gestiti IT, cybersecurity (MSSP), IT assessment, infrastructure, modern workplace, Industria 4.0, smart farming, fleet management e software proprietari per business continuity, sicurezza dati e produttività, con soluzioni personalizzate per imprese e PA.

Nel segmento Servizi IT, la Società si distingue per un'offerta che va oltre la tradizionale fornitura di hardware, software o servizi di assistenza, configurandosi come system integrator consulenziale focalizzato su PMI e realtà multi-sede. Il valore dell'offerta risiede infatti nella capacità di progettare, implementare e presidiare nel tempo l'architettura tecnologica complessiva del cliente, integrando componenti infrastrutturali, cybersecurity, networking, cloud, connettività e centralino virtuale in un unico modello di servizio.

È proprio questa visione end-to-end a differenziarla da operatori come Inside Srl, che presenta un profilo vicino per vocazione territoriale e focus su infrastrutture e sicurezza, ma si colloca su un perimetro meno esteso in termini di integrazione verticale con servizi Telco e Data Center proprietario. Allo stesso tempo, rispetto a Polaris Informatica Srl, maggiormente orientata alla consulenza IT e ai software gestionali per PMI, la Società esprime una maggiore profondità sul piano infrastrutturale e una più ampia capacità di presidio dell'intero ambiente tecnologico del cliente. Anche nei confronti di Infor Srl, che pur presenta un valore della produzione significativamente superiore e un posizionamento consolidato nell'ambito delle soluzioni applicative e dei sistemi ERP, la Società si distingue per un approccio meno vendor-oriented e per una maggiore integrazione tra componente software, infrastruttura, continuità operativa e servizi ricorrenti.

In questo contesto, il vantaggio competitivo della Società deriva dalla capacità di integrare i Servizi IT con le altre tre service line, assumendosi la responsabilità del funzionamento coordinato dell'intero ecosistema tecnologico del cliente. Il lock-in che ne deriva non è il risultato di vincoli contrattuali, bensì dell'effettiva interdipendenza tra le soluzioni implementate che rende la relazione più profonda, il servizio più continuativo e la sostituzione del fornitore significativamente più complessa sul piano operativo.

4.2.4 Servizi Cloud

TABLE 5 – MAIN COMPETITORS CLOUD SERVICES (€/MLN)

Company	Reference Period	VoP	EBITDA	EBITDA %	Net Income	Net Income %	NFP
First Point SpA	**Dec-25**	**7,41**	**0,93**	**12,5%**	**0,43**	**5,8%**	**0,81**
Seeweb Srl	Dec-24	16,72	6,10	36,5%	3,69	22,1%	-4,01
Netalia Srl	Dec-24	8,25	2,78	33,7%	0,01	0,1%	3,00
Servereasy Srl	Dec-24	0,92	0,32	34,6%	0,12	13,0%	0,09
Median		**8,25**	**2,78**	**34,6%**	**0,12**	**13,0%**	**0,09**

Source: Orbis, FactSet e First Point, Integrae SIM elaboration

Per questa service line, tra i competitor figurano:

- **Seeweb Srl**: fondata nel 1998, è un importante cloud provider italiano con data center proprietari green in Italia e Francia, specializzata in soluzioni di cloud computing personalizzate (cloud server, database, storage), hosting e servizi IT ad alta scalabilità e affidabilità (SLA 99,9%). Supporta system integrator, software vendor e aziende con assistenza tecnica proattiva, focus su performance elevate e sicurezza per progetti complessi.
- **Netalia Srl**: è un provider indipendente di public cloud italiano, qualificato AgID per la PA, con servizi IaaS e PaaS scalabili multi-tenant a consumo, sicuri by design e con residenza dati in Italia. Si rivolge a imprese e Pubblica Amministrazione con competenze evolute per modernizzazione applicativa, compliance, business continuity e gestione complessità IT, evitando obsolescenza tecnologica.
- **Servereasy Srl**: provider italiano attivo dal 2007 con oltre 18 anni di esperienza e data center a Milano, offre cloud hosting ad alte prestazioni su Proxmox VE enterprise (AMD Epyc + NVMe RAID10), con protezione DDoS 1,2 Tbps, backup gratuiti, snapshot illimitati, SLA 99,9% e supporto 24/7. Offre VPS, virtualizzazione e infrastrutture private cloud personalizzate GDPR-compliant.

Nel segmento Servizi Cloud, la Società si distingue in primo luogo per la natura stessa dell'offerta, che non si esaurisce nella semplice messa a disposizione di capacità computazionale o risorse infrastrutturali, ma si sviluppa come un modello di cloud di prossimità integrato con i servizi Telco, IT e Outsourcing. In questo senso, il valore proposto non risiede soltanto nella disponibilità di un'infrastruttura proprietaria, bensì nella possibilità di garantire al cliente controllo diretto sul dato, visibilità sulla sua localizzazione, continuità operativa, bassa latenza e un presidio sistemistico e consulenziale continuativo.

Questa combinazione tra infrastruttura e servizio differenzia la Società rispetto a player come Seeweb Srl, che rappresenta un operatore cloud di riferimento per competenze tecniche, scalabilità e prestazioni elevate, con un forte focus su cloud server, storage, hosting e ambienti complessi, ma che esprime un modello più marcatamente infrastrutturale e meno integrato nei processi operativi del cliente. Allo stesso tempo, rispetto a Netalia Srl, provider indipendente di public cloud con un buon posizionamento in ambito IaaS e PaaS, forte attenzione alla compliance e residenza dei dati in Italia, la Società si caratterizza per una maggiore integrazione verticale con i servizi IT e Telco e per una più spiccata capacità di accompagnare il cliente non solo nella fruizione dell'infrastruttura, ma anche nella progettazione e nella gestione quotidiana dell'architettura applicativa. Anche nei confronti di Servereasy Srl, che compete con un'offerta orientata ad alte prestazioni, semplicità di attivazione e supporto continuativo su servizi VPS, virtualizzazione e private cloud, la Società esprime un profilo meno "commodity" e più consulenziale, fondato su una più elevata integrazione applicativa e su una relazione operativa più stretta con il cliente.

In questo quadro, il differenziatore della Società è ben sintetizzato dal concetto di "Cloud a KM Zero": un modello nel quale il cliente non acquista soltanto risorse cloud, ma un'infrastruttura governata localmente, inserita in un ecosistema tecnologico più ampio e supportata da un interlocutore unico capace di presidiare congiuntamente connettività, sicurezza, backup, continuità operativa e gestione sistemistica. Il data center proprietario costituisce il fondamento fisico di questo posizionamento e, insieme alla capacità di integrare il cloud nei processi IT del cliente, colloca la Società nella fascia più avanzata del mercato di riferimento in termini di prossimità, controllo e qualità del supporto.

4.3 SWOT Analysis

STRENGTHS:

- La Società offre un modello integrato, operando sul mercato come un partner tecnologico unico. L'integrazione delle service line consente cross-selling, aumento del valore medio per cliente e riduzione del churn;
- La prevalenza di contratti a canoni ricorrenti permette alla Società di avere visibilità sui flussi di cassa e stabilità del business nel medio-lungo periodo;
- Il data center proprietario di First Point rappresenta un asset strategico che consente il controllo diretto sulla qualità, la sicurezza e la continuità del servizio, riducendo la dipendenza da terzi e rafforzando il posizionamento su servizi mission critical;
- Presenza di un team interno qualificato e continuità management con oltre 25 anni di esperienza nel settore.

WEAKNESSES:

- Dimensione ancora contenuta della Società rispetto a player di scala maggiore attivi nei settori di riferimento, che può limitare la capacità di assorbire rapidamente shock competitivi, sostenere investimenti commerciali o tecnologici di ampia portata e competere su grandi commesse contro operatori maggiormente strutturati;
- Brand visibility elevata nei segmenti e territori presidiati, ma inferiore rispetto ai grandi operatori ICT e TLC su scala nazionale.

OPPORTUNITIES:

- Crescita strutturale del mercato ICT e Cloud, grazie a digitalizzazione delle PMI, aumento dei carichi applicativi, diffusione di AI, CRM e strumenti data-driven che spingono la domanda di infrastrutture affidabili e servizi gestiti;
- Presenza di incentivi pubblici a supporto della digitalizzazione delle imprese;
- Possibilità di replicare il modello di business su nuovi territori e settori, anche tramite partnership a crescita organica della rete commerciale;
- Elevato potenziale di crescita a parità di clientela, grazie all'integrazione delle service line tramite up- e cross-selling.

THREATS:

- Forte competitività da parte dei grandi player sul pricing e possibilità da parte di questi ultimi di beneficiare di economie di scala superiori;
- Standardizzazione tecnologica che riduce la differenziazione per i servizi commodity, aumentando la pressione sui margini;
- Necessità di investimenti continui per mantenere l'infrastruttura aggiornata e competitiva.

5. Economics & Financials

TABLE 6 – ECONOMICS & FINANCIALS

INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	6,11	7,33	8,25	8,85	9,60
Other revenues	0,04	0,08	0,10	0,10	0,10
Value of Production	**6,15**	**7,41**	**8,35**	**8,95**	**9,70**
COGS	1,24	1,45	1,60	1,75	1,85
Services	2,23	2,82	3,25	3,40	3,60
Employees	1,76	2,01	2,25	2,40	2,60
Other operating costs	0,13	0,20	0,20	0,20	0,25
EBITDA	**0,80**	**0,93**	**1,05**	**1,20**	**1,40**
EBITDA Margin	*13,0%*	*12,5%*	*12,6%*	*13,4%*	*14,4%*
D&A	0,30	0,35	0,55	0,55	0,50
EBIT	**0,50**	**0,58**	**0,50**	**0,65**	**0,90**
EBIT Margin	*8,1%*	*7,8%*	*6,0%*	*7,3%*	*9,3%*
Financial management	(0,05)	(0,04)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
EBT	**0,45**	**0,53**	**0,45**	**0,60**	**0,85**
Taxes	0,06	0,11	0,10	0,15	0,30
Net Income	**0,39**	**0,43**	**0,35**	**0,45**	**0,55**

BALANCE SHEET (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Fixed Assets	**2,25**	**2,53**	**2,95**	**2,60**	**2,30**
Account receivable	0,96	1,41	1,50	1,60	1,75
Inventory	0,15	0,14	0,15	0,20	0,20
Account payable	0,65	0,73	0,80	0,85	0,90
Operating Working Capital	**0,47**	**0,83**	**0,85**	**0,95**	**1,05**
Other receivable	0,48	0,45	0,40	0,45	0,50
Other payable	1,09	1,68	1,80	2,00	2,20
Net Working Capital	**(0,15)**	**(0,40)**	**(0,55)**	**(0,60)**	**(0,65)**
Severance & other provisions	0,19	0,23	0,25	0,25	0,30
NET INVESTED CAPITAL	**1,92**	**1,90**	**2,15**	**1,75**	**1,35**
Share capital	0,10	0,10	0,12	0,12	0,12
Reserves	0,43	0,56	1,45	1,80	2,25
Net Income	0,39	0,43	0,35	0,45	0,55
Equity	**0,92**	**1,09**	**1,92**	**2,37**	**2,92**
Cash & cash equivalents	0,27	0,19	1,17	1,82	2,57
Short term financial debt	0,27	0,16	0,20	0,20	0,20
M/L term financial debt	1,00	0,84	1,20	1,00	0,80
Net Financial Position	**1,00**	**0,81**	**0,23**	**(0,62)**	**(1,57)**
SOURCES	**1,92**	**1,90**	**2,15**	**1,75**	**1,35**

CASH FLOW (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	**0,58**	**0,50**	**0,65**	**0,90**
Taxes	0,11	0,10	0,15	0,30
NOPAT	**0,47**	**0,40**	**0,50**	**0,60**
D&A	0,35	0,55	0,55	0,50
Change in NWC	**0,25**	**0,15**	**0,05**	**0,05**
Change in receivable	*(0,45)*	*(0,09)*	*(0,10)*	*(0,15)*
Change in inventory	*0,01*	*(0,01)*	*(0,05)*	*0,00*
Change in payable	*0,08*	*0,07*	*0,05*	*0,05*
Change in others	*0,61*	*0,18*	*0,15*	*0,15*
Change in provisions	0,04	0,02	0,00	0,05
OPERATING CASH FLOW	**1,12**	**1,12**	**1,10**	**1,20**
Capex	(0,63)	(0,97)	(0,20)	(0,20)
FREE CASH FLOW	**0,49**	**0,15**	**0,90**	**1,00**
Financial Management	(0,04)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Change in Financial debt	(0,27)	0,40	(0,20)	(0,20)
Change in Equity	(0,26)	0,48	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	**(0,08)**	**0,98**	**0,65**	**0,75**

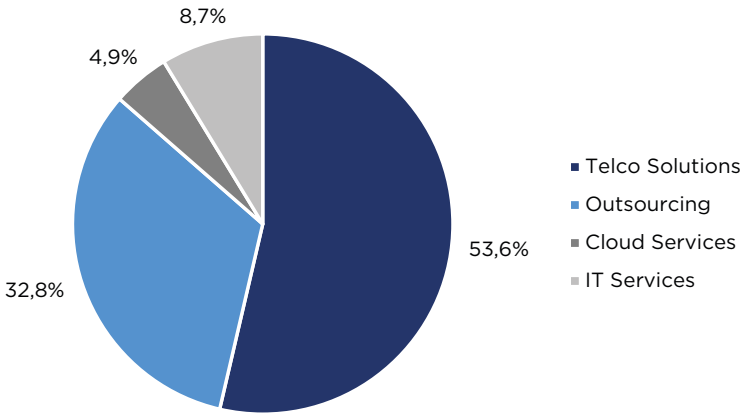
Source: First Point Historical Data and Integrae SIM estimates

5.1 FY25A Results

Al 31 dicembre 2025, First Point ha registrato ricavi pari a € 7,33 mln, in crescita del 19,8% rispetto ai € 6,11 mln dell'esercizio precedente, e un valore della produzione pari a € 7,41 mln, in aumento del 20,4% rispetto ai € 6,15 mln del FY24A. I risultati confermano il percorso di crescita della Società e riflettono l'espansione dei volumi sulle principali service line, in un modello di business caratterizzato da elevata ricorrenza dei ricavi e forte integrazione tra servizi TLC, outsourcing, cloud e IT.

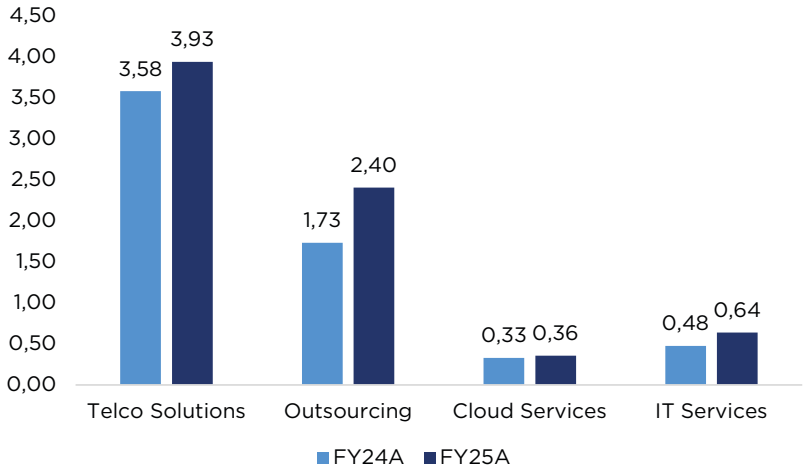
Il mix per service line evidenzia il consolidamento delle due aree core, Telco Solutions e Outsourcing, che nel FY25A hanno generato complessivamente circa l'86,4% dei ricavi. In particolare, Telco Solutions si conferma la prima service line per dimensione, con ricavi pari a € 3,93 mln, corrispondenti al 53,6% del totale, in crescita rispetto ai € 3,58 mln dell'esercizio precedente. Outsourcing ha raggiunto € 2,40 mln, pari al 32,8% dei ricavi, evidenziando il tasso di crescita più sostenuto tra le principali aree di business rispetto agli € 1,73 mln del 2024. Le service line Servizi IT e Servizi Cloud hanno generato rispettivamente € 0,64 mln e € 0,36 mln, con un'incidenza sul totale pari all'8,7% e al 4,9%.

CHART 15 – REVENUES BREAKDOWN BY SERVICE LINE FY25A



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

CHART 16 – REVENUES BREAKDOWN BY SERVICE LINE FY24A VS FY25A (€/MLN)



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

La crescita dei ricavi nel FY25A è stata trainata principalmente da tre direttrici. In primo luogo, Telco Solutions ha beneficiato dell'ampliamento della base clienti e della diffusione dei servizi di connettività e centralino virtuale. In secondo luogo, la crescita di Outsourcing è stata sostenuta dal rinnovo del contratto di appalto con il principale cliente della Società, accompagnato dall'ampliamento delle attività e dall'aumento dei volumi di fatturato. Infine, Servizi IT ha registrato una dinamica positiva legata ai refresh infrastrutturali presso i clienti, in particolare all'aggiornamento dei sistemi operativi e alla maggiore domanda di interventi tecnici, hardware e servizi correlati.

A livello di redditività operativa, First Point ha chiuso il FY25A con un EBITDA pari a € 0,93 mln, in crescita del 15,7% rispetto agli € 0,80 mln del FY24A. L'EBITDA margin si è attestato al 12,5%, rispetto al 13,0% dell'esercizio precedente, evidenziando una lieve contrazione riconducibile all'incremento dei costi operativi connessi alla crescita del business. La struttura dei costi si conferma coerente con il modello industriale della Società, caratterizzato da un peso rilevante di servizi e personale: nel 2025 i COGS sono stati pari a € 1,45 mln (19,8% dei ricavi), le prestazioni di servizi e godimento beni di terzi a € 2,82 mln (38,4%) e il costo del personale a € 2,01 mln (27,5%). Nel complesso, i costi totali si sono attestati a € 6,48 mln, pari all'88,4% dei ricavi, rispetto a € 5,35 mln nel FY24A.

L'EBIT risulta pari a € 0,58 mln, in crescita del 15,6% rispetto ai € 0,50 mln dell'esercizio precedente, con un EBIT margin del 7,8%. L'incremento degli ammortamenti, saliti a € 0,35 mln da € 0,30 mln, riflette gli investimenti effettuati nella nuova sede e nel data center, asset considerati strategici per il rafforzamento dell'infrastruttura proprietaria. Il risultato netto si è attestato a € 0,43 mln, in aumento del 9,4% rispetto a € 0,39 mln del 2024.

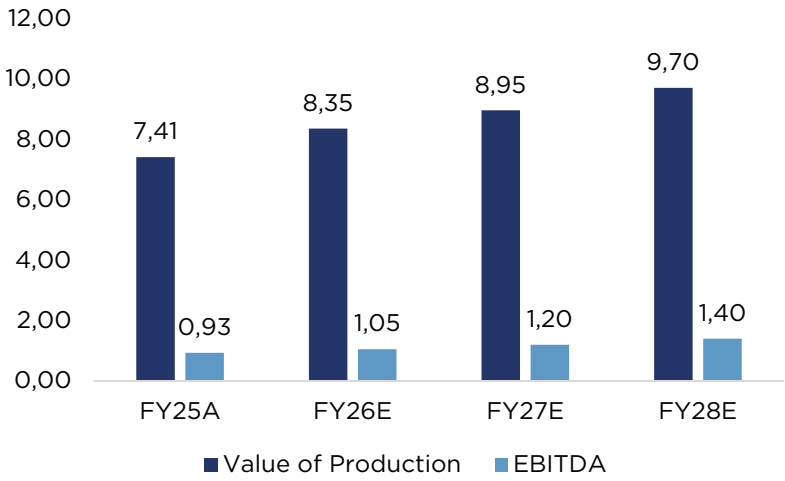
Dal punto di vista patrimoniale, First Point evidenzia nel FY25A un rafforzamento della base infrastrutturale e un miglioramento della struttura finanziaria. I Fixed Assets risultano pari a € 2,53 mln, in aumento del 12,2% rispetto a € 2,25 mln del FY24A, per effetto soprattutto della crescita delle immobilizzazioni materiali legate agli investimenti nella nuova sede e nel data center. Il Net Working Capital è risultato negativo per € - 0,40 mln, rispetto a € - 0,15 mln del FY24A, principalmente per effetto della crescita delle passività correnti e, in particolare, dei risconti passivi legati a fatturazioni anticipate, coerenti con un modello a ricavi ricorrenti e anticipati.

Sul fronte della struttura finanziaria, la NFP è migliorata, passando da € 1,00 mln al 31 dicembre 2024 a € 0,81 mln al 31 dicembre 2025, con un rapporto NFP/EBITDA pari a 0,88x, in miglioramento rispetto a 1,25x dell'esercizio precedente. La riduzione della NFP è stata accompagnata da un incremento dell'Equity a € 1,09 mln, rispetto a € 0,92 mln dell'esercizio precedente, grazie alla generazione di utile. Le disponibilità liquide si attestano a € 0,19 mln, mentre i debiti bancari complessivi si riducono sia nella componente a breve sia in quella a medio-lungo termine.

5.2 FY26E-FY28E Estimates

Abbiamo elaborato le stime previsionali di First Point per il periodo FY26E-FY28E adottando un approccio prudenziale e coerente con le linee strategiche, basato sull'attività core della Società e sulle sue capacità operative consolidate. Le proiezioni riflettono, da un lato, la continuità del modello operativo attuale, basato su una base clienti fidelizzata, su servizi ricorrenti e su un'offerta integrata tra Telco Solutions, Outsourcing, Servizi Cloud e Servizi IT; dall'altro, incorporano in misura progressiva l'evoluzione prevista del piano industriale, sostenuta dal rafforzamento della rete commerciale, dall'ampliamento del portafoglio di offerta, dall'utilizzo di strumenti di finanza agevolata e dall'estensione del presidio commerciale a nuovi segmenti di clientela.

CHART 17 – VOP AND EBITDA FY25A-FY28E



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

Stimiamo che il Valore della Produzione passi da € 7,41 mln nel FY25A a € 9,70 mln nel FY28E, con una crescita progressiva lungo tutto l'orizzonte di piano. La crescita dei ricavi attesa nel piano è fondata, innanzitutto, sulla natura del modello di business di First Point, caratterizzato da una base molto elevata di ricavi ricorrenti, superiore al 90,0% nel FY2025, da una forte esposizione a servizi continuativi di connettività, voce, outsourcing e cloud, nonché da una struttura commerciale articolata, composta da risorse interne dedicate, marketing focalizzato su comunicazione e canali digitali, e una rete indiretta di agenti, partner e rivenditori sul territorio nazionale. Secondo le nostre previsioni, a questa base organizzativa si aggiungerà una fase di ulteriore strutturazione, comprendente l'ampliamento della rete vendita indiretta, lo sviluppo di canali verticali e il rafforzamento del marketing B2B.

Con riferimento alle Telco Solutions, la crescita attesa continua a poggiare su una base installata significativa, costituita da circa 2.271 linee internet attive e 16.000 interni VoIP, che rappresentano una piattaforma commerciale da cui First Point può generare ulteriore retention, up-selling e cross-selling di servizi accessori. A questa

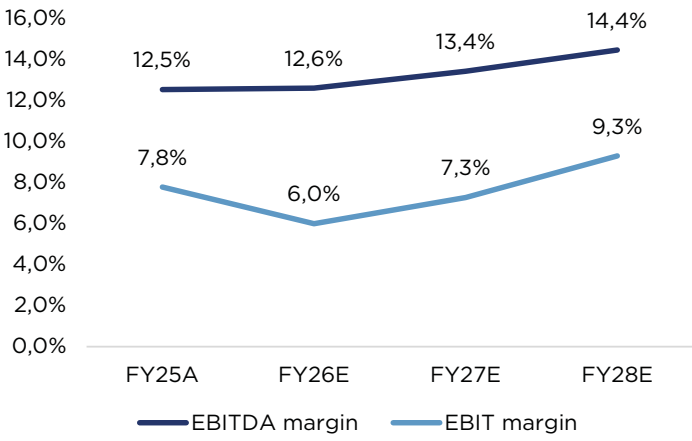
base si aggiunge il progressivo arricchimento del portafoglio TLC, che prevede il rafforzamento del bundle all-in-one tra dati, fonia e centralino virtuale e lo sviluppo di moduli applicativi verticali. In tale contesto, il modulo "ufficio sinistri virtuale" assume rilievo strategico non solo come prodotto specifico per il mercato assicurativo, ma come primo caso d'uso replicabile anche in ulteriori settori professionali, in quanto il modello sviluppato dalla Società si basa sulla creazione di applicativi verticali standardizzati, pensati per categorie omogenee accomunate da processi operativi simili. In quest'ottica, First Point potrà progressivamente estendere questo approccio anche ad altri comparti — quali, ad esempio, studi legali, commercialisti, amministratori di condominio e altre categorie professionali organizzate — ampliando in modo rilevante il campo di applicazione commerciale delle proprie soluzioni proprietarie.

Per la service line Outsourcing, le nostre stime assumono una traiettoria di crescita più lineare e organica, coerente con la natura labour intensive del business. Il principale driver resta il consolidamento del rapporto con il cliente core già in essere, accompagnato da possibili estensioni incrementalmente rilevanti del perimetro di servizio.

La service line Servizi Cloud rappresenta uno dei principali driver qualitativi del piano, in virtù del crescente ruolo strategico che ci attendiamo possa assumere all'interno del modello di business di First Point. Tale evoluzione è favorita dal completamento della nuova ala del data center, che amplia la capacità infrastrutturale disponibile e consente alla Società di rafforzare l'offerta in ambito housing e servizi infrastrutturali a maggiore contenuto tecnico. Nelle nostre stime assumiamo che il progressivo utilizzo di questa nuova capacità possa sostenere la crescita della linea nel triennio di piano, con raggiungimento del break-even intorno alla fine del 2026. Riteniamo inoltre che lo sviluppo della service line possa essere ulteriormente supportato dalla possibilità di integrare l'offerta cloud con servizi a maggiore valore aggiunto, quali cybersecurity, backup, business continuity, assistenza sistemistica e soluzioni infrastrutturali evolute, secondo una logica di cross-selling sulla clientela già esistente e di maggiore profondità della relazione commerciale. Questo approccio trova ulteriore supporto sia nel posizionamento del data center proprietario come asset di affidabilità, scalabilità e conformità, sia nella possibilità per la Società di rientrare tra i fornitori qualificati per i voucher Cloud e Cybersecurity 2026, grazie alle certificazioni possedute.

Per i Servizi IT, la crescita prevista nel piano risulta più moderata in termini di volumi, ma qualitativamente rilevante sotto il profilo del mix. Nel 2025 la linea ha beneficiato di un incremento delle attività one-off legate al rinnovo del parco macchine, dinamica che ha temporaneamente ridotto l'incidenza del fatturato ricorrente. Nelle nostre stime assumiamo tuttavia un progressivo riequilibrio del mix verso una maggiore componente recurring, favorito soprattutto dalla crescita dei servizi di cybersecurity e, più in generale, dall'evoluzione dell'offerta verso soluzioni a maggiore valore aggiunto. In tale contesto attribuiamo rilievo strategico all'ampliamento della base di servizi continuativi di protezione informatica, che riteniamo possano sostenere nel medio termine sia la ricorrenza dei ricavi sia un progressivo miglioramento del profilo economico della service line, oggi ancora la meno profittevole della Società ma in graduale trasformazione verso attività caratterizzate da maggiore qualità dei ricavi e più elevato contenuto consulenziale e tecnologico.

CHART 18 – EBITDA AND EBIT MARGIN FY25A-FY28E

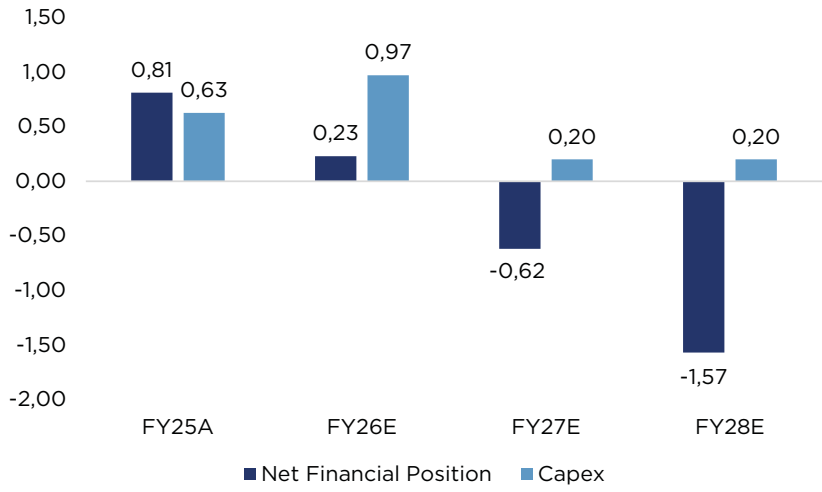


Source: First Point, Integrae SIM elaboration

Nelle nostre stime, l'EBITDA margin è atteso in progressivo miglioramento, passando dal 12,5% nel FY25A al 14,4% nel FY28E. Tale dinamica riflette principalmente il progressivo assorbimento della struttura organizzativa e infrastrutturale già rafforzata negli ultimi esercizi, che consente alla Società di sostenere la crescita futura senza un incremento più che proporzionale dei costi operativi. A supporto di questa evoluzione contribuisce inoltre il crescente peso, all'interno del mix, di service line e componenti di offerta a maggiore valore aggiunto, in particolare nell'ambito Cloud e cybersecurity, nonché il progressivo miglioramento qualitativo del mix di ricavi delle altre linee. Coerentemente con tale impostazione, nelle nostre previsioni anche l'EBIT margin evidenzia un miglioramento nel periodo di piano, passando dal 7,8% nel FY25A al 9,3% nel FY28E.

L'evoluzione dell'EBIT riflette anche la dinamica degli ammortamenti, che nelle nostre stime risultano temporaneamente più elevati nel FY26E, per effetto dell'entrata a regime degli investimenti tecnologici e infrastrutturali completati negli ultimi esercizi, tra cui la nuova ala del data center. Successivamente, la normalizzazione di tale componente consente una maggiore conversione dell'EBITDA in risultato operativo, sostenendo il recupero dell'EBIT margin nel biennio seguente. Sul lato fiscale, le nostre previsioni incorporano inoltre il beneficio atteso dal Patent Box legato al software Simon, che contribuisce a supportare il risultato netto nella prima parte dell'orizzonte previsionale.

CHART 19 – NFP AND CAPEX FY25A-FY28E



Source: First Point, Integrae SIM elaboration

A livello patrimoniale, prevediamo un livello contenuto di investimenti per gli anni 2026-2028. La Società proviene infatti da una fase in cui ha già sostenuto gli investimenti infrastrutturali più rilevanti — nuova sede, nuova ala del data center, ampliamento della server room e percorso di abilitazione come operatore di telefonia mobile — per cui nel triennio 2026-2028 non ci attendiamo ulteriori investimenti straordinari di grande entità nelle ipotesi base. I capex risultano pertanto pari a € 0,97 mln nel FY26E (comprensivi di costi di quotazione capitalizzati per circa € 0,50 mln) e si riducono poi a € 0,20 mln annui nel FY27E e FY28E, coerentemente con una logica di manutenzione e rinnovo ordinario dell'infrastruttura. Eventuali progetti più trasformativi, come lo sviluppo anticipato di una centrale VoIP proprietaria, vengono considerati possibili accelerazioni legate a disponibilità di risorse straordinarie, più che elementi strutturalmente necessari al mantenimento del business.

La combinazione tra crescita dell'operating cash flow e capex contenuti consente una progressiva generazione di cassa, con free cash flow atteso in aumento da € 0,49 mln nel FY25A a € 1,00 mln nel FY28E. Tale dinamica supporta il miglioramento della NFP, che da € 0,81 mln di debito nel FY25A si riduce a € 0,23 mln nel FY26E, per poi diventare positiva nel FY27E e raggiungere € 1,57 mln cash positive nel FY28E.

5.3 Use of Proceeds

I proventi derivanti dalla quotazione Euronext Growth Milan saranno destinati a sostenere il piano di sviluppo di First Point, con l'obiettivo di rafforzarne il posizionamento competitivo, consolidare il modello di business caratterizzato da elevata ricorrenza dei ricavi e accelerare il percorso di crescita sia per linee interne sia attraverso operazioni di crescita esterna. In particolare:

- Circa il 55,0% della raccolta sarà destinata alla crescita organica, attraverso investimenti mirati a rafforzare l'offerta proprietaria e la capacità commerciale della Società. In tale ambito, le risorse saranno indirizzate in primo luogo a investimenti per l'acquisto di una centrale VOIP proprietaria, coerentemente con la strategia di incremento del controllo diretto sull'infrastruttura e di miglioramento della marginalità. A ciò si aggiungono iniziative di ampliamento dei mercati verticali, con focus specifico su studi legali, hospitality e studi commercialisti, segmenti nei quali il modello di servizio integrato della Società appare replicabile. Una parte delle risorse sarà inoltre destinata all'ampliamento del portafoglio offerta con servizi IoT, tramite investimenti nel reparto R&S, nonché ad attività di analisi di mercati esteri per valutare la replicabilità del modello, in particolare nel mercato assicurativo in altri Paesi europei con caratteristiche affini a quello domestico.

- Il restante 45,0%, alla crescita per linee esterne (M&A), attraverso la valutazione e l'eventuale acquisizione di micro imprese attive nei servizi IT e nella rivendita di centralini sul territorio nazionale. Tali target sarebbero caratterizzati da base clienti consolidata e ricavi ricorrenti, ma con necessità di rinnovamento gestionale; l'obiettivo strategico sarebbe quindi quello di aumentare la penetrazione commerciale in modo capillare sul territorio italiano e valorizzare il potenziale di sviluppo gestionale e tecnologico delle realtà acquisite.

6. Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di First Point sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili.

6.1 DCF Method

TABLE 7 – WACC

WACC			7,08%
D/E **66,67%**	Risk Free Rate **3,00%**	β Adjusted **0,7**	α (specific risk) **2,50%**
Kd **3,00%**	Market Premium **6,69%**	β Relevered **0,6**	Ke **10,36%**

Source: Integrae SIM

In particolare:

- Il Risk-Free Rate è rappresentato dal Rendistato di Giugno 2026 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 stato calcolato partendo dal Beta unlevered a 5 anni dei competitor;
- Kd coincide con l'attuale costo del debito della Società.

Utilizzando questi dati, risulta un WACC di 7,08%.

TABLE 8 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	3,7	24%
TV actualized DCF	12,1	76%
Enterprise Value	**15,8**	**100%**
NFP (FY26E)	0,2	
Equity Value	**15,6**	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un **equity value di € 15,6 mln.**

TABLE 9 – EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln		WACC						
		5,6%	6,1%	6,6%	7,1%	7,6%	8,1%	8,6%
Growth Rate (g)	3,0%	31,4	26,4	22,8	20,0	17,9	16,2	14,7
	2,5%	26,9	23,2	20,4	18,2	16,5	15,0	13,8
	2,0%	23,7	20,8	18,6	16,8	15,3	14,1	13,0
	1,5%	21,2	18,9	17,1	15,6	14,3	13,3	12,3
	1,0%	19,3	17,4	15,9	14,6	13,5	12,6	11,7
	0,5%	17,8	16,2	14,9	13,8	12,8	12,0	11,2
	0,0%	16,5	15,2	14,0	13,0	12,2	11,4	10,8

Source: Integrae SIM

6.2 Multiples Method

6.2.1 Composizione del panel

- **Intred SpA**

Intred è un operatore di telecomunicazioni attivo principalmente nella fornitura di servizi di banda larga e ultralarga, telefonia fissa, connettività dati, servizi wireless e soluzioni cloud, erogati attraverso una rete proprietaria. Il gruppo si rivolge sia al mercato business sia, in parte, a quello residenziale, con un posizionamento fondato sulla qualità dell'infrastruttura, sul controllo diretto della rete e sulla rapidità degli interventi tecnici. L'offerta comprende connettività in fibra ottica, servizi voce, accesso internet dedicato e soluzioni digitali complementari, con una forte attenzione alla continuità del servizio e all'assistenza di prossimità.

- **Unidata SpA**

Unidata è un operatore italiano attivo nei servizi di telecomunicazioni, cloud, data center e soluzioni ICT integrate, con una storia industriale che parte dall'infrastruttura e si è progressivamente ampliata verso servizi digitali a maggiore valore aggiunto. Il gruppo è specializzato nella progettazione e realizzazione di reti complesse per connettività ultra-veloce, a cui affianca servizi di cloud e housing attraverso un data center proprietario. L'offerta si rivolge a clienti privati, business e pubblici, con un modello che integra connettività, infrastruttura digitale e servizi evoluti per la trasformazione digitale.

- **Planetel SpA**

Planetel è un operatore nazionale attivo nei servizi di telecomunicazioni, connettività in fibra, telefonia, cloud, cybersecurity e servizi IT, con un modello che unisce infrastruttura proprietaria e offerta integrata di servizi digitali. Nata come provider di connettività, la società ha progressivamente ampliato il proprio perimetro includendo soluzioni IT & Cloud, cybersecurity, networking e servizi gestiti, proponendosi come partner completo per la trasformazione digitale di imprese, enti pubblici e clienti professionali. Il gruppo combina una forte prossimità territoriale con una struttura tecnica capace di presidiare sia la connettività sia la componente infrastrutturale e di sicurezza.

- **Sesa SpA**

SeSa è uno dei principali operatori italiani nell'ambito dell'innovazione tecnologica e dei servizi digitali per il segmento business, con un modello di digital integrator focalizzato sul supporto alle imprese nei percorsi di trasformazione digitale. Il gruppo opera nelle principali aree di evoluzione tecnologica — tra cui Cyber, Cloud, AI & Automation, Vertical Applications e Digital Platforms — offrendo soluzioni tecnologiche, consulenza e servizi digitali attraverso una struttura articolata in business line e settori verticali.

- **TXT e-solutions SpA**

TXT e-solutions è un gruppo internazionale attivo nei servizi di consulenza IT, software services e soluzioni digitali end-to-end, con focus sulla trasformazione digitale dei prodotti e dei processi core dei clienti. La società combina un portafoglio di software proprietari con servizi di implementazione, integrazione, manutenzione e consulenza, operando in diversi mercati verticali tra cui aerospace, aviation, defense, industrial, government e fintech. Il gruppo si caratterizza per una forte competenza in ambiti mission critical, dove l'affidabilità del software e dei sistemi ha un ruolo centrale.

- **DHH SpA**

DHH è un gruppo tecnologico focalizzato sullo sviluppo delle infrastrutture digitali e sulla fornitura di cloud & internet services B2B, con presenza in Italia, Svizzera e nel Sud-Est Europa. La società è specializzata nei servizi necessari al funzionamento di siti web, applicazioni, piattaforme e-commerce e soluzioni SaaS, offrendo un portafoglio che spazia dall'hosting tradizionale fino a servizi più evoluti di IaaS, PaaS, SaaS e colocation. Il modello di business è fortemente ricorrente e basato su servizi infrastrutturali digitali rivolti a clienti business e professionali.

TABLE 10 – COMPARABLES MARKET DATA FY25A (€/MLN)

Company Name	Country	Market Cap	EV	NFP	EV/ EBITDA	P/E	NFP/ EBITDA
Intred SpA	Italy	154,63	196,16	42,10	7,69x	18,55x	1,65x
Unidata SpA	Italy	88,80	124,30	37,70	4,62x	12,38x	1,40x
Planetel SpA	Italy	27,05	43,47	18,03	4,68x	34,91x	1,94x
SeSa SpA	Italy	1.364,30	1.483,21	74,75	6,46x	19,81x	0,45x
TXT e-solutions SpA	Italy	440,91	535,70	101,09	8,72x	18,48x	1,64x
DHH SpA	Italy	129,30	112,78	(1,28)	8,18x	27,02x	n/a
Peer Median		**141,96**	**160,23**	**39,90**	**7,07x**	**19,18x**	**1,64x**
First Point SpA	**Italy**	**7,03**	**7,26**	**0,81**	**7,83x**	**16,40x**	**0,9x**

Source: FactSet, Integrae SIM elaboration

TABLE 11 – COMPARABLES FINANCIAL HIGHLIGHTS FY25A (€/MLN)

Company Name	Revenues	EBITDA	EBIT	Net Income	EBITDA Margin	EBIT Margin	Net Profit Margin
Intred SpA	55,82	25,50	12,54	8,30	45,7%	22,5%	14,9%
Unidata SpA	109,50	26,91	14,84	6,99	24,6%	13,6%	6,4%
Planetel SpA	40,30	9,29	1,78	0,78	23,1%	4,4%	1,9%
SeSa SpA	3.214,55	166,08	83,61	62,20	5,2%	2,6%	1,9%
TXT e-solutions SpA	394,33	61,47	41,31	23,29	15,6%	10,5%	5,9%
DHH SpA	40,30	13,78	7,78	4,46	34,2%	19,3%	11,1%
Peer Median	**82,66**	**26,21**	**13,69**	**7,65**	**23,8%**	**12,0%**	**6,1%**
First Point SpA	**7,33**	**0,93**	**0,58**	**0,43**	**12,5%**	**7,8%**	**5,8%**

Source: FactSet, Integrae SIM elaboration

6.2.2 Market Multiples Valuation

TABLE 12 – MARKET MULTIPLES

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
Intred SpA	6,8 x	6,3 x	5,9 x	13,5 x	12,5 x	11,3 x	16,8 x	15,1 x	13,5 x
Unidata SpA	4,5 x	4,1 x	3,8 x	8,1 x	7,2 x	6,7 x	9,3 x	7,9 x	6,8 x
Planetel SpA	4,4 x	3,8 x	3,3 x	20,7 x	13,2 x	9,1 x	28,4 x	13,5 x	8,2 x
SeSa SpA	5,5 x	5,1 x	4,9 x	8,1 x	7,5 x	6,8 x	12,1 x	10,9 x	10,1 x
TXT e-solutions SpA	10,0 x	8,9 x	8,2 x	15,7 x	13,1 x	12,1 x	16,1 x	14,0 x	12,9 x
DHH SpA	8,1 x	7,2 x	6,5 x	13,0 x	11,3 x	10,4 x	27,6 x	23,8 x	18,8 x
Peer Median	**6,1 x**	**5,7 x**	**5,4 x**	**13,2 x**	**11,9 x**	**9,7 x**	**16,5 x**	**13,7 x**	**11,5 x**

Source: Integrae SIM

TABLE 13 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	6,44	6,87	7,51
EV/EBIT	6,62	7,74	8,75
P/E	5,76	6,17	6,33
Equity Value			
EV/EBITDA	6,18	7,49	9,08
EV/EBIT	6,36	8,36	10,32
P/E	5,76	6,17	6,33
Average	**6,10**	**7,34**	**8,57**

Source: Integrae SIM

L'equity value di First Point è stato calcolato utilizzando la media tra i market multiple EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E. Ne risulta quindi un **equity value di € 7,3 mln**.

7. Equity Value

TABLE 14 – EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	11,5
Equity Value DCF (€/mln)	15,6
Equity Value Multiples (€/mln)	7,3
Target Price (€)	**2,35**

Source: Integrae SIM

Di conseguenza, osservando i valori ottenuti con il metodo del DCF e quelli ricavati con il metodo dei multipli, si perviene ad un **equity value pari a € 11,5 mln. Il Target Price è pari a € 2,35, rating BUY e risk Medium.**

TABLE 15 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	12,6 x	11,1 x	9,7 x	8,4 x
EV/EBIT	20,3 x	23,4 x	18,0 x	13,0 x
P/E	26,8 x	32,8 x	25,5 x	20,9 x

Source: Integrae SIM

TABLE 16 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	7,8x	6,9x	6,0x	5,2x
EV/EBIT	12,6x	14,5x	11,2x	8,1x
P/E	16,4x	20,1x	15,6x	12,8x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expresed 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. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Mattia Petracca is Integrae SIM's current Head of Research. Alessandro Colombo, Edoardo Luigi Pezzella, Alessia Di Florio and Costanza Luisa Del Ponte are the current financial analysts.

Disclaimer

This publication was produced by INTEGRAE SIM SpA. INTEGRAE 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.

INTEGRAE SIM SpA performs the role of corporate broker for the financial instruments issued by the company covered in this report.

INTEGRAE 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. INTEGRAE 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 INTEGRAE SIM's recommendation, target price and risk issued during the last 12 months:

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment

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. INTEGRAE SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRAE 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). INTEGRAE 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. INTEGRAE 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. INTEGRAE 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 SpA has formalized 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. INTEGRAE 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 INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE 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 Upside Potential (increase in value or return that he investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), 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 upside potential may temporarily fall outside the proposed range

Upside Potential (for different risk categories)

Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	Upside >= 7.5%	Upside >= 10%	Upside >= 15%
HOLD	-5% < Upside < 7.5%	-5% < Upside < 10%	0% < Upside < 15%
SELL	Upside <= -5%	Upside <= -5%	Upside <= 0%

U.R.	Under Review
N.R.	Not Rated

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRAE 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, EV/EBIT 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 directly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

Conflict of interest

In order to disclose its possible interest conflict Integrae SIM states that:

- *It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of First Point SpA;*
- *It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by First Point SpA;*
- At the time of the publication of this document, Integrae SIM owns 2,69% of the company's share capital deriving from the activity of specialist;
- *It carries out media marketing activities on behalf of First Point SpA;*
- *In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator.*