

UPDATE

Produzione | 15.10.2025, h. 18:30
Pubblicazione | 16.10.2025, h. 07:00

IDNTT

Euronext Growth Milan | AI.Tech Content Factory | Italy

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

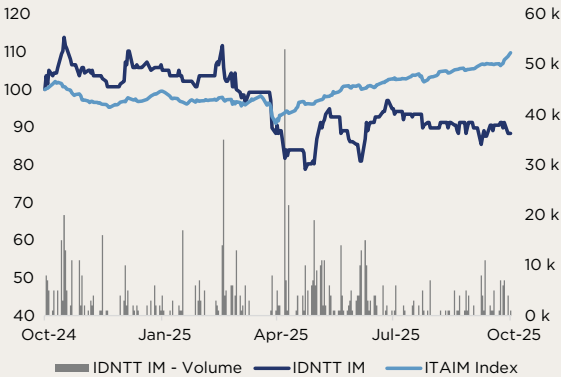
€ 6,00

prev. unchanged

Key Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/Sales	1,0x	0,8x	0,7x	0,5x
EV/EBITDA	5,6x	4,3x	3,6x	2,7x
EV/EBIT	7,5x	5,7x	4,6x	3,3x
P/E	16,5x	10,9x	8,0x	5,0x
NFP/EBITDA	0,4x	0,4x	0,1x	n/a

Key Financials (€/mln)	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues	21,6	27,0	30,0	38,0
Value of Production	21,6	27,0	30,0	38,0
EBITDA	3,73	4,85	5,75	7,55
EBIT	2,76	3,65	4,50	6,25
Net Income	1,16	1,75	2,40	3,85
EBITDA Margin	17,3%	18,0%	19,2%	19,9%
EBIT Margin	12,8%	13,5%	15,0%	16,4%
Net income Margin	5,4%	6,5%	8,0%	10,1%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 2,48
Target price	€ 6,00
Upside/(Downside) potential	141,8%
Ticker	IDNTT IM
Market Cap (€/mln)	€ 19,09
EV (€/mln)	€ 20,70
Free Float	40,32%
Share Outstanding	7.697.861
52-week high	€ 3,18
52-week low	€ 2,10
Average Daily Volumes (3 months)	1.803

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	0,8%	-3,9%	10,7%	-12,7%
to FTSE Italia Growth	-0,4%	-8,3%	-3,7%	-18,5%
to Euronext STAR Milan	0,7%	-6,7%	-6,5%	-17,0%
to FTSE All-Share	1,9%	-8,5%	-9,6%	-34,0%
to EUROSTOXX	-3,4%	-8,4%	-3,6%	-24,1%
to MSCI World Index	-0,2%	-9,9%	-11,0%	-25,8%

Source: FactSet

Main Ratios	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Current ratio	1,9x	2,0x	2,2x	2,3x
ROIC	23,3%	24,6%	27,7%	34,2%
ROE	32,8%	35,9%	35,8%	38,1%
ROA	14,0%	14,7%	16,3%	18,7%

Source: Integrae SIM

1H25A Results

I ricavi consolidati del Gruppo si attestano a € 13,23 mln, segnando una crescita del 35,3% rispetto al dato del 1H24A, pari a € 9,78 mln. Nel 1H25A l'EBITDA di IDNTT ha evidenziato una crescita significativa, raggiungendo € 2,10 milioni rispetto a € 1,51 milioni del periodo precedente (+38,8%), con un EBITDA Margin in miglioramento dal 15,5% del 1H24A al 15,9% del 1H25A. L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per € 0,73 mln (pari a € 0,34 mln nel 1H24A), si attesta a € 1,36 mln, in aumento del + 15,9% rispetto al dato del 1H24A, pari a € 1,36 mln. A seguito di oneri finanziari pari a € 0,73 mln, il Net Income si attesta a € 0,47 mln, in aumento rispetto ai € 0,60 mln del 1H24A. A livello patrimoniale, la NFP passa da un valore di € 1,61 mln di debito di fine esercizio 2024, a circa € 1,86 mln di debito del 1H25A.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H25A, modifichiamo parzialmente le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo ricavi FY25E pari a € 27,00 mln ed un EBITDA pari a € 4,85 mln, corrispondente ad una marginalità del 18,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 38,00 mln (CAGR 24A-27E: 20,8%) nel FY27E, con EBITDA pari a € 7,55 mln (corrispondente ad una marginalità del 19,9%), rispetto a € 3,73 mln del FY24A (corrispondente ad un EBITDA margin del 17,3%). Infine, stimiamo una NFP per il FY25E pari a € 2,05 mln di debito. Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di IDNTT sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili. Il DCF method (che nel calcolo del WACC include a fini prudenziali anche un rischio specifico pari al 2,5%) restituisce un equity value pari a € 58,1 mln. L'equity value di IDNTT utilizzando i market multiples risulta essere pari € 34,2 mln (inclusendo un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 46,2 mln. **Il target price è di € 6,00, rating BUY e rischio MEDIUM.**

Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues	19,31	21,57	27,00	30,00	38,00
Other revenues	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Value of Production	19,32	21,58	27,00	30,00	38,00
Services	11,72	13,30	16,55	18,20	22,95
Employees	3,99	4,25	5,30	5,75	7,20
Other operating costs	0,10	0,31	0,30	0,30	0,30
EBITDA	3,51	3,73	4,85	5,75	7,55
<i>EBITDA Margin</i>	<i>18,2%</i>	<i>17,3%</i>	<i>18,0%</i>	<i>19,2%</i>	<i>19,9%</i>
D&A	0,60	0,97	1,20	1,25	1,30
EBIT	2,90	2,76	3,65	4,50	6,25
<i>EBIT Margin</i>	<i>15,0%</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,5%</i>	<i>15,0%</i>	<i>16,4%</i>
Financial management	(0,74)	(1,17)	(1,25)	(1,20)	(1,00)
EBT	2,16	1,59	2,40	3,30	5,25
Taxes	0,48	0,43	0,65	0,90	1,40
Net Income	1,69	1,16	1,75	2,40	3,85

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Fixed Assets	3,56	7,82	9,65	9,60	9,50
Account receivable	6,19	7,82	10,00	11,10	14,00
Inventory	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Account payable	3,79	4,33	5,45	6,00	7,60
Operating Working Capital	2,40	3,49	4,55	5,10	6,40
Other receivable	1,29	1,69	2,00	2,35	3,00
Other payable	1,94	2,00	2,20	2,20	2,80
Net Working Capital	1,75	3,18	4,35	5,25	6,60
Severance & other provisions	0,62	0,98	1,80	1,85	1,90
NET INVESTED CAPITAL	4,70	10,02	12,20	13,00	14,20
Share capital	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14
Reserves	4,95	7,10	8,26	10,01	12,41
Net Income	1,69	1,16	1,75	2,40	3,85
Equity	6,77	8,40	10,15	12,55	16,40
Cash & cash equivalents	2,47	2,40	3,15	4,55	7,00
Financial debt	0,40	4,01	5,20	5,00	4,80
Net Financial Position	(2,07)	1,61	2,05	0,45	(2,20)
SOURCES	4,70	10,02	12,20	13,00	14,20

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EBIT	2,90	2,76	3,65	4,50	6,25
Taxes	0,48	0,43	0,65	0,90	1,40
NOPAT	2,43	2,33	3,00	3,60	4,85
D&A	0,60	0,97	1,20	1,25	1,30
Change in NWC	(0,48)	(1,43)	(1,17)	(0,90)	(1,35)
<i>Change in receivable</i>	<i>(0,29)</i>	<i>(1,63)</i>	<i>(2,19)</i>	<i>(1,10)</i>	<i>(2,90)</i>
<i>Change in inventory</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,16</i>	<i>0,53</i>	<i>1,12</i>	<i>0,55</i>	<i>1,60</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,34)</i>	<i>(0,33)</i>	<i>(0,11)</i>	<i>(0,35)</i>	<i>(0,05)</i>
Change in provisions	0,47	0,37	0,82	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	3,02	2,24	3,84	4,00	4,85
Capex	(1,57)	(5,23)	(3,03)	(1,20)	(1,20)
FREE CASH FLOW	1,46	(2,99)	0,82	2,80	3,65
Financial management	(0,74)	(1,17)	(1,25)	(1,20)	(1,00)
Change in Financial debt	0,33	3,61	1,19	(0,20)	(0,20)
Change in equity	(0,59)	0,48	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	0,46	(0,07)	0,75	1,40	2,45

Source: IDNTT and Integrae SIM estimates

Company Overview

IDNTT, costituita nel 2010, Società di diritto svizzero con sede a Balerna (Svizzera), è una AI.Tech Content Factory in grado di produrre, su base giornaliera, centinaia di contenuti “data driven” ovvero sviluppati grazie alla raccolta e l'analisi dei dati e degli interessi degli utenti. IDNTT produce contenuti omnichannel, originali, smart, cross-media e cross-market, in grado di generare interazioni e traffico verso i canali Social, l'E-commerce e i negozi, con l'obiettivo di convertire la visione del contenuto in vendite online ed off-line e aumentare la brand awareness dei clienti. Per fare questo, la Società si avvale di processi industriali certificati ISO 9001 governati dalla tecnologia. Si evidenzia che la Società opera con un modello di business in “full outsourcing”, grazie al quale è in grado di soddisfare tutte le esigenze dei propri clienti. IDNTT infatti, si occupa per il cliente, dell'intero processo di creazione e gestione del contenuto necessario all'attivazione di strategie di comunicazione TTL (Through The Line), dove gli obiettivi di costruzione del brand ATL (Above The Line) e la massimizzazione delle conversioni BTL (Below The Line) sono tra di loro integrati. Il servizio offerto, dunque, include dall'ideazione fino alla produzione, alla consegna e alla gestione del contenuto. Un'offerta completa, diversificata e personalizzata di contenuti, dall'E-commerce ai contenuti Digitali, dai Video ai Social, fino alla Customer care, l'In-Store TV, OTT TV ed eventi in live streaming.

1H25A Results

TABLE 2 - 1H25A VS 1H24A

€/mln	Revenues	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP.
1H25A	13,23	2,10	15,9%	1,36	0,47	1,86
1H24A	9,78	1,51	15,5%	1,18	0,60	1,61*
Change	35,3%	38,8%	0,4%	15,9%	-22,2%	n/a

Source: Integrae SIM

*NFP as of 31/12/2024

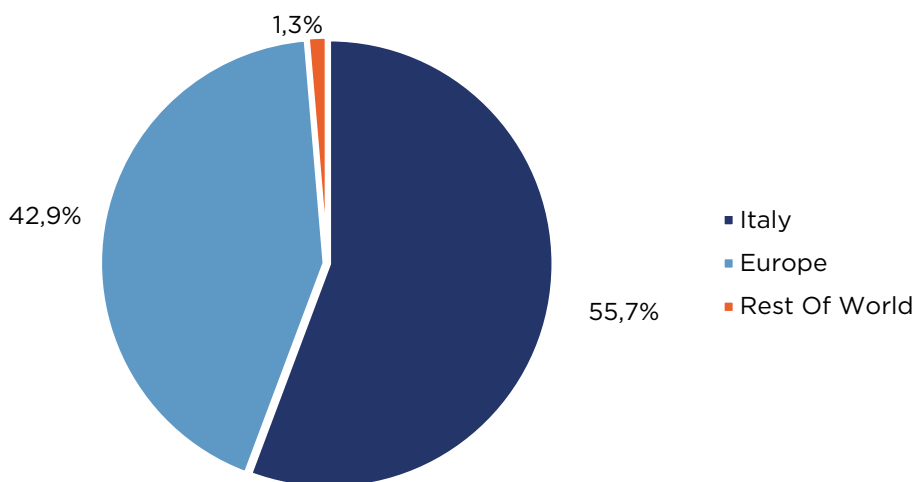
Tramite comunicato stampa, Christian Traviglia, Presidente e CEO di IDNTT, commentando i risultati semestrali, dichiara: *“Il primo semestre 2025 si chiude con un’importante performance da parte del Gruppo, che conferma in modo tangibile la nostra missione e la capacità di creare valore per i nostri stakeholder. Proseguiamo con determinazione la costante crescita double digit dall’IPO, un trend che testimonia la resilienza del nostro modello di business rispetto le condizioni geo-politiche e sociali che stiamo vivendo e l’efficacia delle nostre scelte strategiche. Due dati oggettivi a supporto della mia affermazione. Secondo una recente ricerca di UNA (Unione delle agenzie di comunicazione italiane) l’EBITDA Margin mediano del nostro settore in Italia, dove si contano circa 25.000 aziende, è pari al 6,9%. L’EBITDA Margin di IDNTT del primo semestre 2025 è pari al 15,8% ovvero più del doppio della media del settore. La crescita media di mercato dal 2021 al 2024 rilevata da UNA è stata del 6,1%. IDNTT è cresciuta del 37% anno su anno, pari al 500% in più rispetto al nostro mercato di riferimento! Nel primo semestre 2025 abbiamo registrato Ricavi totali pari a €13,3 milioni, in crescita del 35,3% rispetto allo stesso periodo del 2024, un risultato che ci allinea pienamente con gli obiettivi intermedi del Piano Industriale 2025-2027 in quanto, come la nostra storia da società quotata ha dimostrato nel tempo, la stagionalità del nostro business vede tradizionalmente il secondo semestre molto più forte del primo in quanto l’incremento dei budget di comunicazione da parte dei nostri clienti corporate e della Pubblica Amministrazione si concentra tipicamente tra il terzo e il quarto trimestre dell’anno. Non solo siamo cresciuti in volume, ma abbiamo significativamente incrementato la nostra redditività: l’EBITDA si attesta a €2,1 milioni, con un incremento del +39,8% anno su anno, portando l’EBITDA Margin al 15,8%. Questo miglioramento della marginalità è il risultato diretto della nostra focalizzazione sull’efficienza operativa, resa possibile grazie alla gestione più efficiente delle commesse e all’impiego delle nostre soluzioni software proprietarie AI.Tech. Manteniamo inoltre una solida base finanziaria e patrimoniale, con il Patrimonio Netto che si incrementa a €9,0 milioni e una posizione finanziaria netta che, al netto dei cash out straordinari, conferma la capacità di generare cassa da parte del Gruppo. [...] Abbiamo inoltre dimostrato la capacità di dare attuazione alla strategia di crescita per M&A, anche questa dichiarata ed eseguita, con acquisizioni mirate che si sono subito rilevate in grado di contribuire allo sviluppo del gruppo e a creare extra-valore grazie alle sinergie, integrazioni, e opportunità di cross e up selling. Guardando al futuro, il nostro percorso di sviluppo prosegue spedito, basato sul consolidamento e l’espansione del portafoglio clienti e sull’innovazione tecnologica, sfruttando appieno le sinergie interne e le opportunità di cross selling derivanti dalle acquisizioni strategiche fatte. Con questi risultati, e in considerazione della stagionalità favorevole del business, il management conferma gli obiettivi intermedi al 2025 e di lungo termine previsti nel Piano Industriale 2025-2027. Un piano ambizioso che ci vede puntare a ricavi tra €38 e*

€47 milioni e un EBITDA tra €7,5 e €11 milioni entro il 2027.

Tenendo in considerazione l'andamento stagionale del business, nel primo semestre 2025 il Gruppo ha conseguito risultati significativi in un contesto macroeconomico complesso segnato da tensioni geopolitiche e nuove misure protezionistiche, confermando la continuità del proprio percorso di crescita e consolidando il proprio posizionamento in un settore digitale in continua evoluzione. I ricavi consolidati del Gruppo si attestano a € 13,23 mln, segnando una crescita del 35,3% rispetto al dato del 1H24A, pari a € 9,78 mln. Nonostante il perimetro di consolidamento differisca da quello del semestre scorso (RLTV, Take Srl, Cantiere Srl e Ciccigamer Food Srl), il Gruppo ha continuato a consolidare e incrementare il proprio volume d'affari e integrare le società acquisite.

La ripartizione geografica dei ricavi nel 1H25A conferma l'evoluzione positiva del Gruppo nei mercati di riferimento. In particolare, anche per effetto delle società controllate, l'Italia si afferma come primo mercato, con ricavi pari a € 7,37 mln, in crescita del 74,1% rispetto all'1H24A, e con un'incidenza sul totale che passa dal 43,3% al 55,7%. Anche l'area europea registra un andamento in aumento, con ricavi pari a € 5,68 mln (+4,9% rispetto il semestre scorso), pari al 42,9% del totale, rispetto al 55,4% del 1H24A. Il restante 1,3%, pari a € 0,05 mln proviene dal resto del mondo

CHART 1 - REVENUES BREAKDOWN BY GEOGRAPHIC AREA



Source: Integrae SIM

Nonostante l'ampliamento delle dimensioni del Gruppo e i maggiori investimenti in strutture, servizi e risorse altamente qualificate (Direttore commerciale, Direttore Operations, Direttore AI.TECH Platform e Legale interno), nel 1H25A l'EBITDA di IDNTT ha evidenziato una crescita significativa, raggiungendo € 2,10 milioni rispetto a € 1,51 milioni del periodo precedente (+38,8%), con un EBITDA Margin in miglioramento dal 15,5% del 1H24A al 15,9% del 1H25A. Tale risultato è stato reso possibile da una

gestione più efficiente delle commesse, favorita anche dall'impiego di soluzioni tecnologiche proprietarie che hanno permesso di ridurre i tempi di lavorazione, ottimizzare l'impiego delle risorse e incrementare la qualità del servizio offerto, oltre che da un'attenta razionalizzazione dei costi di struttura.

L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per € 0,73 mln (pari a € 0,34 mln nel 1H24A), si attesta a € 1,36 mln, in aumento del + 15,9% rispetto al dato del 1H24A, pari a € 1,36 mln. Si denota che gli ammortamenti dei primi sei mesi del 2025 riflettono gli investimenti realizzati e all'allocazione della Purchase Price Allocation (PPA) relativa all'acquisizione di InSane e Real Life Television e ad altri ammortamenti a seguito degli investimenti effettuati nel corso del semestre.

A seguito di oneri finanziari pari a € 0,73 mln, il Net Income si attesta a € 0,47 mln, in aumento rispetto ai € 0,60 mln del 1H24A.

A livello patrimoniale, nonostante i finanziamenti per supportare le operazioni di M&A di RLTV e del gruppo Take, la NFP passa da un valore di € 1,61 mln di debito di fine esercizio 2024, a circa € 1,86 mln di debito del 1H25A. Al netto delle uscite connesse alle operazioni di M&A effettuate nel periodo, la NFP risulterebbe migliore di circa € 0,80 mln.

Si denota, inoltre, come nel semestre il Gruppo abbia proseguito con gli investimenti in soluzioni software e applicazioni AI.Tech, mirati a innovazione ed efficienza interna. Parallelamente, è stata avviata la ristrutturazione della sede di circa 1.200 m² in Corso Sempione a Milano, destinata a diventare il nuovo hub delle società italiane del Gruppo, con l'accentramento di alcune sedi secondarie e conseguente riduzione dei costi di affitto. I primi sei mesi dell'anno dimostrano come IDNTT stia consolidando il proprio posizionamento come AI.Tech Content Factory, affermandosi come partner strategico per la creazione e diffusione di contenuti omnicanale. Nonostante lo scenario sfidante, il Gruppo conferma la solidità del modello di business e la capacità di crescita, sostenute dall'ampliamento del portafoglio clienti, dall'apertura di nuove linee di ricavo, dall'efficientamento operativo e dal rafforzamento della struttura organizzativa. L'innovazione tecnologica, insieme a partnership, operazioni di M&A e processi di internazionalizzazione, costituisce un ulteriore motore di sviluppo, valorizzato anche dalle sinergie interne e dal cross selling con le società acquisite.

FY25E - FY27E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY25E-27E

€/mln	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues			
New	27,00	30,00	38,00
Old	27,00	30,00	38,00
Change	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA			
New	4,85	5,75	7,55
Old	4,85	5,75	7,55
Change	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA %			
New	18,0%	19,2%	19,9%
Old	18,0%	19,2%	19,9%
Change	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT			
New	3,65	4,50	6,25
Old	3,65	4,50	6,25
Change	0,0%	0,0%	0,0%
Net Income			
New	1,75	2,40	3,85
Old	2,25	2,85	4,20
Change	-22,2%	-15,8%	-8,3%
NFP			
New	2,05	0,45	(2,20)
Old	1,90	(0,50)	(3,50)
Change	n/a	n/a	n/a

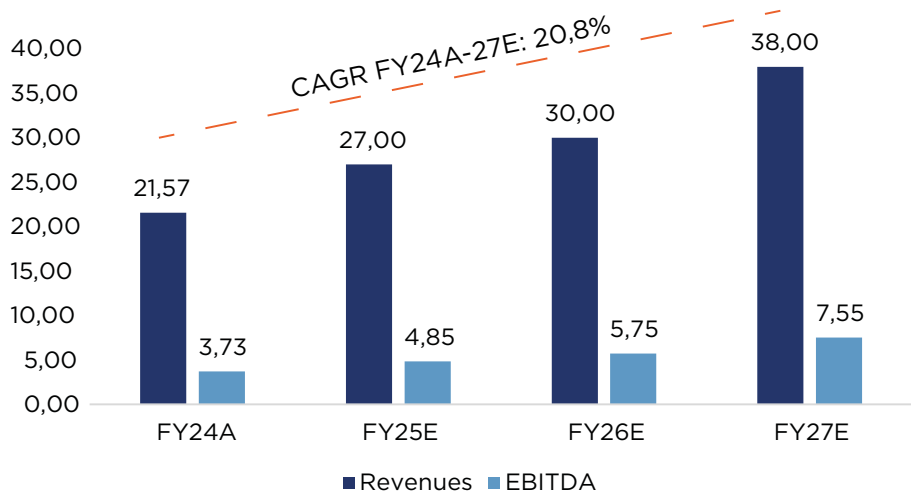
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H25A, modifichiamo parzialmente le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo ricavi FY25E pari a € 27,00 mln ed un EBITDA pari a € 4,85 mln, corrispondente ad una marginalità del 18,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 38,00 mln (CAGR 24A-27E: 20,8%) nel FY27E, con EBITDA pari a € 7,55 mln (corrispondente ad una marginalità del 19,9%), rispetto a € 3,73 mln del FY24A (corrispondente ad un EBITDA margin del 17,3%).

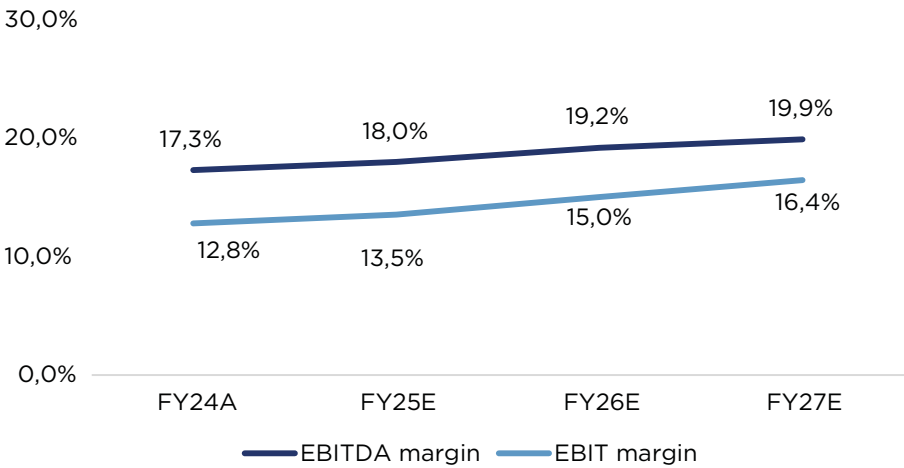
Infine, stimiamo una NFP per il FY25E pari a € 2,05 mln di debito.

CHART 2 - VOP AND EBITDA FY24A-27E



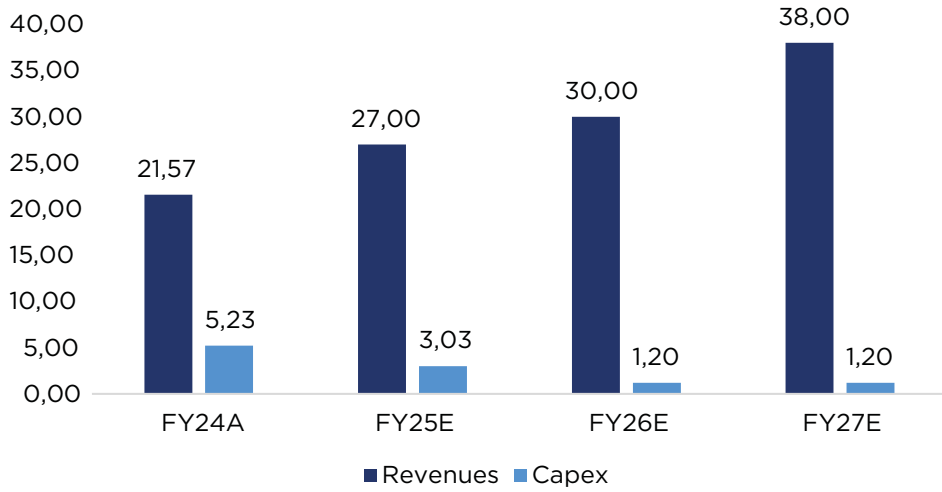
Source: Integrae SIM

CHART 3 - MARGIN FY24A-27E



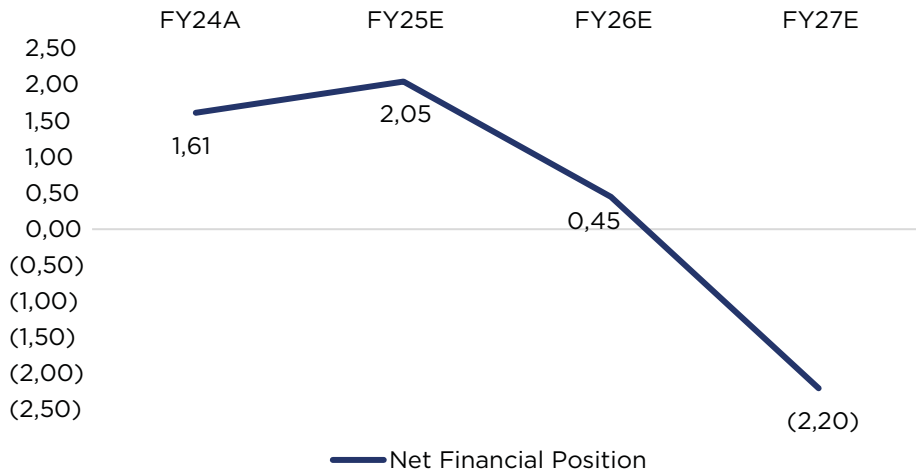
Source: Integrae SIM

CHART 4 - CAPEX FY24A-27E



Source: Integrae SIM

CHART 5 - NFP FY24A-27E



Source: Integrae SIM

Valuation

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

DCF Method

TABLE 4 - WACC

WACC		7,03%	
D/E 42,86%	Risk Free Rate 2,55%	β Adjusted 0,9	α (specific risk) 2,50%
Kd 3,00%	Market premium 4,21%	β Relevered 0,9	Ke 9,00%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 7,03%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	6,8	11%
TV actualized DCF	52,9	89%
Enterprise Value	59,7	100%
NFP (FY24A)	1,6	
Equity Value	58,1	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un **equity value di € 58,1 mln.**

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
Growth Rate (g)		5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
	3,0%	124,4	103,7	88,9	77,7	69,1	62,1	56,4
	2,5%	104,7	89,8	78,5	69,7	62,7	56,9	52,1
	2,0%	90,7	79,3	70,4	63,3	57,5	52,7	48,5
	1,5%	80,1	71,1	64,0	58,1	53,2	49,0	45,4
	1,0%	71,9	64,6	58,7	53,7	49,5	45,9	42,8
	0,5%	65,2	59,2	54,2	50,0	46,3	43,2	40,4
	0,0%	59,8	54,8	50,5	46,8	43,6	40,8	38,3

Source: Integrae SIM

Market Multiples

Il nostro panel è formato da società operanti nello stesso settore di IDNTT, ma molte hanno capitalizzazione maggiore. Queste società sono le stesse utilizzate per il calcolo del Beta per il DCF method. Il panel è composto da:

TABLE 7 - MARKET MULTIPLES

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E
Septeni Holdings Co., Ltd.	14,4 x	12,4 x	10,7 x	15,9 x	13,8 x	12,4 x	20,3 x	18,0 x	16,3 x
DotDigital Group PLC	7,5 x	5,7 x	5,2 x	11,6 x	8,8 x	7,8 x	14,2 x	13,3 x	12,0 x
Dentsu Group Inc.	9,0 x	5,6 x	4,8 x	108,5 x	8,7 x	7,2 x	n/a	12,9 x	10,7 x
ad pepper media International N.V.	10,7 x	6,7 x	6,0 x	13,4 x	7,9 x	7,0 x	34,7 x	24,0 x	20,8 x
Believe SA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	78,5 x	42,5 x	n/a
Peer median	9,9 x	6,2 x	5,6 x	14,6 x	8,8 x	7,5 x	27,5 x	18,0 x	14,1 x

Source: FactSet

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY25E	FY26E	FY27E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	47,9	35,7	42,4
EV/EBIT	53,4	39,5	47,0
P/E	48,1	43,2	54,5
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	35,9	26,8	31,8
EV/EBIT	40,1	29,6	35,2
P/E	36,1	32,4	40,8
Equity Value			
EV/EBITDA	33,9	26,3	34,0
EV/EBIT	38,0	29,2	37,4
P/E	36,1	32,4	40,8
Average	36,0	29,3	37,4

Source: Integrae SIM

L'equity value di IDNTT è stato calcolato utilizzando i market multiple EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E. Dopo aver applicato uno sconto del 25,0%, risulta un **equity value di € 34,2 mln.**

Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	46,2
Equity Value DCF (€/mln)	58,1
Equity Value Multiples (€/mln)	34,2
Target Price (€)	6,00

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 46,2 mln.

Il target price è quindi di € 6,00 (prev. € 6,00). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 10 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/EBITDA	12,8 x	9,8 x	8,3 x	6,3 x
EV/EBIT	17,3 x	13,1 x	10,6 x	7,6 x
P/E	39,9 x	26,4 x	19,2 x	12,0 x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/EBITDA	5,6 x	4,3 x	3,6 x	2,7 x
EV/EBIT	7,5 x	5,7 x	4,6 x	3,3 x
P/E	16,5 x	10,9 x	8,0 x	5,0 x

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 expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. 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. Giuseppe Riviello, Alessandro Colombo, Edoardo Luigi Pezzella, Alessia Di Florio and Giada Croci 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
21/10/2024	2,9	Buy	6,60	Medium	Breaking News
06/11/2024	2,96	Buy	6,60	Medium	Breaking News
21/11/2024	2,84	Buy	6,60	Medium	Breaking News
10/12/2024	2,88	Buy	6,60	Medium	Breaking News
27/02/2025	2,82	Buy	6,60	Medium	Breaking News
16/05/2025	2,54	Buy	6,00	Medium	Update

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 indirectly, 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 the IDNTT SA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by IDNTT SA;
- In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator;
- It plays, or has played in the last 12 months, the role of broker in charge of the share buyback activity of IDNTT SA.