

## EQUITY RESEARCH

### UPDATE

Produzione | 09.06.2026, h. 18:30  
Pubblicazione | 10.06.2026, h. 07:00

## IDNTT

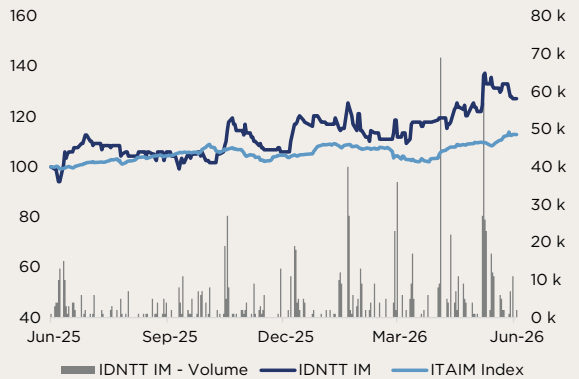
Euronext Growth Milan | AI.Tech Content Factory | Italy

<p>Rating</p> <p><b>BUY</b></p> <p>unchanged</p>	<p>Target Price</p> <p><b>€ 5,75</b></p> <p>prev. € 6,00</p>
--	--

Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x
EV/EBITDA	5,4x	4,4x	3,4x	3,0x
EV/EBIT	8,0x	6,2x	4,3x	3,8x
P/E	42,4x	14,5x	8,2x	6,7x
NFP/EBITDA	0,5x	0,3x	n/a	n/a

Key Financials (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	26,8	30,0	38,0	42,0
Value of Production	26,8	30,0	38,0	42,0
EBITDA	4,70	5,75	7,55	8,50
EBIT	3,17	4,10	5,85	6,75
Net Income	0,55	1,60	2,85	3,45
EBITDA Margin	17,6%	19,2%	19,9%	20,2%
EBIT Margin	11,8%	13,7%	15,4%	16,1%
Net income Margin	2,0%	5,3%	7,5%	8,2%

### Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



### Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 3,02
Target price	€ 5,75
Upside/(Downside) potential	90,4%
Ticker	IDNTT IM
Market Cap (€/mln)	€ 23,25
EV (€/mln)	€ 25,38
Free Float	40,32%
Share Outstanding	7.697.861
52-week high	€ 3,28
52-week low	€ 2,16
Average Daily Volumes (3 months)	7.281

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	4,9%	14,4%	20,8%	28,0%
to FTSE Italia Growth	1,9%	6,3%	12,9%	15,1%
to Euronext STAR Milan	3,0%	7,3%	19,6%	24,0%
to FTSE All-Share	2,9%	1,1%	6,2%	5,3%
to EUROSTOXX	2,0%	8,1%	14,6%	16,0%
to MSCI World Index	4,3%	6,2%	12,8%	6,2%

Source: FactSet

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Current ratio	1,8x	2,0x	2,2x	2,4x
ROIC	27,5%	29,1%	37,8%	42,8%
ROE	38,3%	41,6%	46,1%	41,8%
ROA	13,7%	16,3%	20,2%	20,8%

Source: Integrae SIM

## FY25A Results

Nel FY25A, IDNTT ha registrato un Valore della Produzione pari a € 26,82 mln, in crescita del 24,3% rispetto ai € 21,58 mln del FY24A. L'EBITDA nel FY25A si attesta a € 4,70 mln, in crescita del 26,0% rispetto ai € 3,73 mln registrati nel FY24A, con un EBITDA Margin pari al 17,5%, in lieve miglioramento rispetto al 17,3% dell'esercizio precedente. L'EBIT si attesta a € 3,17 mln, in aumento del + 14,7% rispetto al dato del FY24A, pari a € 2,76 mln. Il Net Income reported nel FY25A si attesta a € 0,55 mln, in diminuzione rispetto ai € 1,16 mln registrati nel FY24A. Al netto di tali componenti straordinarie e non ricorrenti, il Net Income adjusted si attesta a € 1,70 mln, in crescita rispetto ai € 1,40 mln registrati nel FY24A. A livello patrimoniale, la NFP nel FY25A si attesta a € 2,13 mln di debito, in aumento rispetto ai € 1,61 mln, sempre di debito, registrati al 31 dicembre 2024.

## Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY25A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo ricavi FY26E pari a € 30,00 mln ed un EBITDA pari a € 5,75 mln, corrispondente ad una marginalità del 19,2%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 42,00 mln (CAGR 25A-28E: 16,2%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 8,50 mln (corrispondente ad una marginalità del 20,2%), rispetto a € 4,70 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA margin del 17,5%). Infine, stimiamo una NFP per il FY26E pari a € 2,00 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 € 55,1 mln. L'equity value di IDNTT utilizzando i market multiples risulta essere pari € 33,5 mln (inclusendo un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 44,3 mln. **Il target price è di € 5,75, rating BUY e rischio MEDIUM.**

# Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	21,57	26,77	30,00	38,00	42,00
Other revenues	0,01	0,06	0,00	0,00	0,00
<b>Value of Production</b>	<b>21,58</b>	<b>26,82</b>	<b>30,00</b>	<b>38,00</b>	<b>42,00</b>
Services	13,30	17,06	18,30	23,05	25,40
Employees	4,25	5,04	5,65	7,10	7,80
Other operating costs	0,31	0,02	0,30	0,30	0,30
<b>EBITDA</b>	<b>3,73</b>	<b>4,70</b>	<b>5,75</b>	<b>7,55</b>	<b>8,50</b>
<i>EBITDA Margin</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,5%</i>	<i>19,2%</i>	<i>19,9%</i>	<i>20,2%</i>
D&A	0,97	1,53	1,65	1,70	1,75
<b>EBIT</b>	<b>2,76</b>	<b>3,17</b>	<b>4,10</b>	<b>5,85</b>	<b>6,75</b>
<i>EBIT Margin</i>	<i>12,8%</i>	<i>11,8%</i>	<i>13,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>16,1%</i>
Other income and expenses	(0,79)	(1,44)	(1,00)	(1,20)	(1,40)
Financial management	(0,38)	(0,87)	(0,85)	(0,65)	(0,50)
<b>EBT</b>	<b>1,59</b>	<b>0,86</b>	<b>2,25</b>	<b>4,00</b>	<b>4,85</b>
Taxes	0,43	0,31	0,65	1,15	1,40
<b>Net Income</b>	<b>1,16</b>	<b>0,55</b>	<b>1,60</b>	<b>2,85</b>	<b>3,45</b>
<b>CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)</b>					
	<b>FY24A</b>	<b>FY25A</b>	<b>FY26E</b>	<b>FY27E</b>	<b>FY28E</b>
<b>Fixed Assets</b>	<b>7,82</b>	<b>9,62</b>	<b>9,20</b>	<b>8,70</b>	<b>8,15</b>
Account receivable	7,82	9,15	10,95	13,90	15,40
Inventory	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Account payable	4,33	5,19	5,60	7,05	7,80
<b>Operating Working Capital</b>	<b>3,49</b>	<b>3,97</b>	<b>5,35</b>	<b>6,85</b>	<b>7,60</b>
Other receivable	1,69	0,68	1,50	1,60	1,70
Other payable	2,00	2,12	2,20	2,25	2,30
<b>Net Working Capital</b>	<b>3,18</b>	<b>2,54</b>	<b>4,65</b>	<b>6,20</b>	<b>7,00</b>
Severance & other provisions	0,98	1,78	2,00	2,45	2,65
<b>NET INVESTED CAPITAL</b>	<b>10,02</b>	<b>10,38</b>	<b>11,85</b>	<b>12,45</b>	<b>12,50</b>
Share capital	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14
Reserves	7,10	7,56	8,11	9,71	12,56
Net Income	1,16	0,55	1,60	2,85	3,45
<b>Equity</b>	<b>8,40</b>	<b>8,25</b>	<b>9,85</b>	<b>12,70</b>	<b>16,15</b>
Cash & cash equivalents	2,40	3,57	3,50	4,75	7,15
Financial debt	4,01	5,70	5,50	4,50	3,50
<b>Net Financial Position</b>	<b>1,61</b>	<b>2,13</b>	<b>2,00</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(3,65)</b>
<b>SOURCES</b>	<b>10,02</b>	<b>10,38</b>	<b>11,85</b>	<b>12,45</b>	<b>12,50</b>

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
<b>EBIT</b>	<b>2,76</b>	<b>3,17</b>	<b>4,10</b>	<b>5,85</b>	<b>6,75</b>
Taxes	0,43	0,31	0,65	1,15	1,40
<b>NOPAT</b>	<b>2,33</b>	<b>2,85</b>	<b>3,45</b>	<b>4,70</b>	<b>5,35</b>
D&A	0,97	1,53	1,65	1,70	1,75
<b>Change in NWC</b>	<b>(1,43)</b>	<b>0,64</b>	<b>(2,11)</b>	<b>(1,55)</b>	<b>(0,80)</b>
<i>Change in receivable</i>	<i>(1,63)</i>	<i>(1,33)</i>	<i>(1,80)</i>	<i>(2,95)</i>	<i>(1,50)</i>
<i>Change in inventory</i>	<i>0,00</i>	<i>(0,01)</i>	<i>0,01</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,53</i>	<i>0,86</i>	<i>0,41</i>	<i>1,45</i>	<i>0,75</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,33)</i>	<i>1,12</i>	<i>(0,73)</i>	<i>(0,05)</i>	<i>(0,05)</i>
Change in provisions	0,37	0,80	0,22	0,45	0,20
<b>OPERATING CASH FLOW</b>	<b>2,24</b>	<b>5,82</b>	<b>3,21</b>	<b>5,30</b>	<b>6,50</b>
Capex	(5,23)	(3,34)	(1,23)	(1,20)	(1,20)
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>(2,99)</b>	<b>2,49</b>	<b>1,98</b>	<b>4,10</b>	<b>5,30</b>
Financial management and other	(1,17)	(2,30)	(1,85)	(1,85)	(1,90)
Change in Financial debt	3,61	1,69	(0,20)	(1,00)	(1,00)
Change in equity	0,48	(0,70)	0,00	0,00	0,00
<b>FREE CASH FLOW TO EQUITY</b>	<b>(0,07)</b>	<b>1,17</b>	<b>(0,07)</b>	<b>1,25</b>	<b>2,40</b>

Source: IDNTT and Integrae SIM estimates

## Company Overview

IDNTT, costituita nel 2010, Società di diritto svizzero con sede a Chiasso (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.

## FY25A Results

TABLE 2 – ACTUAL VS ESTIMATES FY25A

€/mln	Revenues	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP.
FY25A	26,77	4,70	17,6%	3,17	0,55	2,13
FY25E	27,00	4,85	18,0%	3,65	1,75	2,05
Change	-0,9%	-3,1%	-0,4%	-13,3%	-68,7%	n/a

Source: Integrae SIM

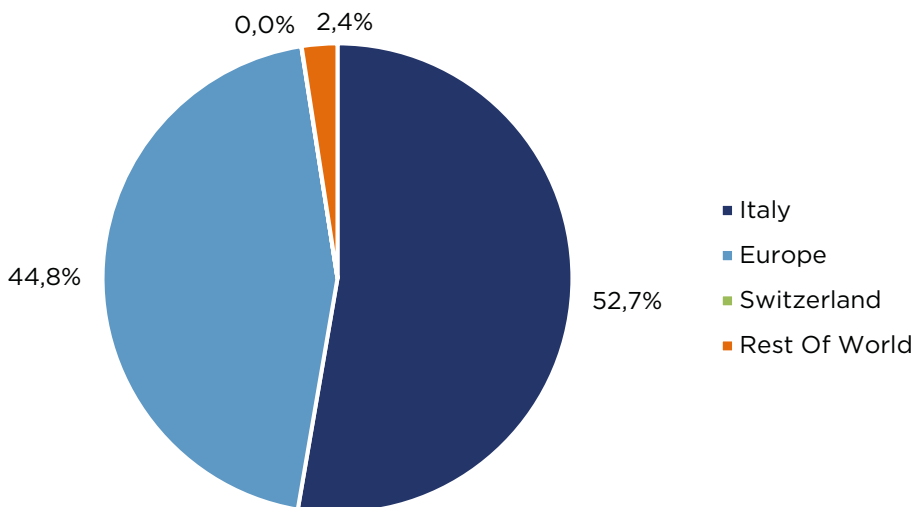
Tramite comunicato stampa, Christian Traviglia, Presidente e CEO di IDNTT, commentando i risultati annuali, dichiara: *“Il 2025 segna una tappa fondamentale per IDNTT: i ricavi a € 26,8 mln (+24%) e l’EBITDA a € 4,7 mln (+26%) confermano la scalabilità del nostro modello di business attraverso l’efficienza tecnologica, investimenti in software, integrazione dell’AI nei processi, il rafforzamento della struttura manageriale e la capacità di scelta, acquisizione e integrazione di aziende profittevoli e coerenti con il nostro posizionamento di mercato. Per il futuro, al fine di accelerare ulteriormente questo percorso di crescita, abbiamo voluto affiancare alla nostra visione e capacità industriale anche una struttura finanziaria in grado di sostenere nel tempo il nostro progetto, combinando in modo sano l’equity con un uso strategico e attento della leva finanziaria. Con un Indebitamento Finanziario Netto di soli € 2,1 mln, il nostro rapporto IFN/EBITDA si attesta a un virtuoso 0,44x. Un dato estremamente solido se confrontato con la media delle società quotate su Euronext Growth Milan, che spesso operano con multipli di debito ben più elevati. Questa bassa leva ci consente di poter beneficiare di “un’ampia capacità di fuoco” per finanziare la crescita, non solo tramite investimenti interni in tecnologia e management, ma soprattutto attraverso una decisa strategia di M&A. Dal 2021, anno della nostra quotazione, ad oggi abbiamo dimostrato al mercato la nostra capacità di crescere, anno su anno, a doppia cifra, raggiungendo una posizione di leadership nel nostro settore. Grazie a questo mix di visione strategica, competenze e una struttura finanziaria tra le più virtuose del mercato, pensiamo di disporre di tutti gli “ingredienti” per accelerare l’esecuzione del nostro Piano Industriale e massimizzare la creazione di valore per tutti i nostri azionisti.”*

Nel FY25A, IDNTT ha registrato un Valore della Produzione pari a € 26,82 mln, in crescita del 24,3% rispetto ai € 21,58 mln del FY24A, confermando il percorso di espansione del Gruppo e raggiungendo il limite inferiore del range previsto dal Piano Industriale 2025-2027 (€ 27,00-30,00 mln). La crescita è stata sostenuta dall’acquisizione di nuove commesse, dal consolidamento dei rapporti commerciali esistenti e dalle sinergie operative sviluppate tra le società del Gruppo, oltre che dal contributo derivante dall’ampliamento del perimetro di consolidamento. In particolare, IDNTT Italia Srl e Cantiere Srl hanno contribuito ai ricavi consolidati per € 2,64 mln nel FY25A, componente non presente nel FY24A.

La crescita riflette il continuo rafforzamento delle relazioni con i principali clienti del Gruppo, l’acquisizione di nuove commesse pluriennali sia sul mercato italiano sia internazionale e i benefici derivanti dalla strategia di M&A perseguita negli ultimi esercizi, che ha già generato importanti sinergie operative e che potrà continuare a produrre effetti positivi nei prossimi anni. Tali risultati confermano inoltre la resilienza del business model di IDNTT anche in un contesto macroeconomico e geopolitico

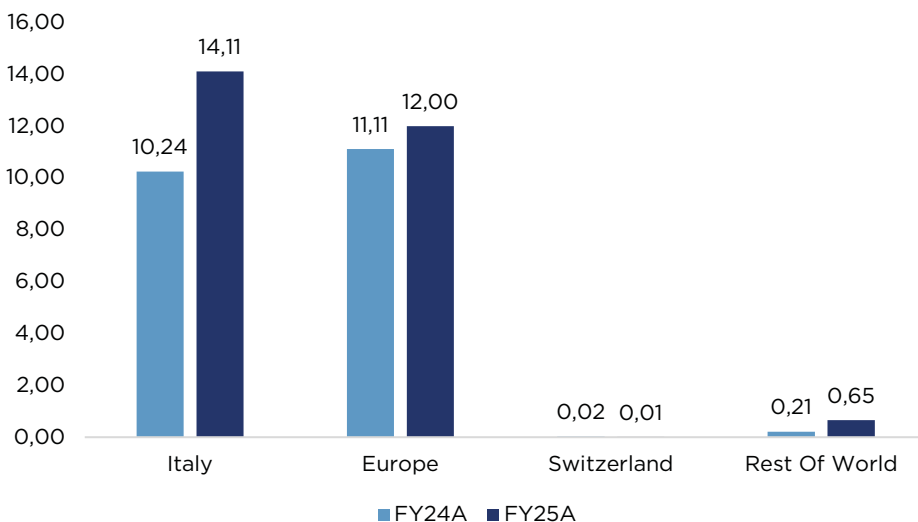
ancora caratterizzato da elevata complessità e volatilità, influenzato dal protrarsi delle tensioni internazionali, dall'inasprimento delle dinamiche commerciali globali e dall'elevata incertezza dei mercati.

**CHART 1 - REVENUES BREAKDOWN BY GEOGRAPHIC AREA**



Source: Integrae SIM

**CHART 2 - REVENUES BREAKDOWN BY GEOGRAPHIC AREA FY24A VS FY25A**



Source: Integrae SIM

L'espansione ha interessato tutte le aree geografiche di riferimento. In particolare, il mercato italiano si conferma il principale contributore ai ricavi consolidati, con Ricavi pari a € 14,11 mln rispetto ai € 10,24 mln del FY24A (+37,8%), rappresentando il 52,7% del fatturato complessivo. In crescita anche il mercato europeo, che registra Ricavi pari a € 12,00 mln rispetto agli € 11,11 mln del FY24A (+8,0%), mantenendo un'incidenza pari al 44,8% del totale.

Particolarmente rilevante l'espansione nel "Resto del Mondo", dove i Ricavi si attestano a € 0,65 mln rispetto ai € 0,21 mln del FY24A (+214,4%), evidenziando il progressivo ampliamento della presenza internazionale del Gruppo. La Svizzera, invece, mantiene un contributo marginale ai ricavi consolidati.

L'EBITDA nel FY25A si attesta a € 4,70 mln, in crescita del 26,0% rispetto ai € 3,73 mln registrati nel FY24A, con un EBITDA Margin pari al 17,5%, in lieve miglioramento rispetto al 17,3% dell'esercizio precedente. Il risultato si posiziona nel range basso previsto dal Piano Industriale 2025-2027 (€ 4,80-5,70 mln) e conferma la capacità del Gruppo di coniugare crescita dimensionale e mantenimento di una solida redditività operativa. Nel corso dell'esercizio, IDNTT ha sostenuto importanti investimenti nel rafforzamento della struttura organizzativa attraverso l'inserimento di figure manageriali di elevata professionalità, tra cui il Direttore Commerciale, il Direttore Operations, il Direttore AI.Tech Platform e il Legale interno, risorse considerate strategiche per supportare il percorso di crescita dei prossimi esercizi. Nonostante tali investimenti, l'EBITDA margin si è mantenuto su livelli elevati, evidenziando la solidità e l'efficienza gestionale del Gruppo.

Il miglioramento della marginalità è stato sostenuto da una combinazione di fattori virtuosi, tra cui l'elevata efficienza operativa, lo sviluppo delle soluzioni proprietarie AI.Tech, che hanno consentito una riduzione dei tempi di lavorazione e una migliore allocazione delle risorse, oltre alle economie di scopo generate dalla crescita del fatturato e alla continua razionalizzazione dei costi di struttura. Tali elementi hanno permesso al Gruppo di ridurre progressivamente l'incidenza del costo del venduto e migliorare strutturalmente la redditività operativa, pur in presenza di una crescente complessità organizzativa.

L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per € 1,53 mln, si attesta a € 3,17 mln, in aumento del + 14,7% rispetto al dato del FY24A, pari a € 2,76 mln. L'aumento della componente ammortamenti è principalmente riconducibile agli investimenti effettuati in ambito tecnologico e alle allocazioni del prezzo di acquisto relative alle acquisizioni di In-Sane, RLTV e Take. Nonostante la maggiore incidenza dei costi non monetari, il Gruppo è riuscito a incrementare la redditività operativa grazie alla crescita dei ricavi, alle sinergie sviluppate tra le società controllate e al mantenimento di un'elevata efficienza operativa.

Il Net Income reported nel FY25A si attesta a € 0,55 mln, in diminuzione rispetto ai € 1,16 mln registrati nel FY24A, principalmente per effetto di una serie di componenti straordinarie e non ricorrenti che hanno inciso significativamente sul risultato dell'esercizio e che non riflettono l'andamento della gestione ordinaria del Gruppo.

In particolare, il Net Income è stato penalizzato dagli ammortamenti derivanti dalle Purchase Price Allocation relative alle acquisizioni effettuate per circa € 0,58 mln, dai costi di ristrutturazione sostenuti per l'integrazione di IDNTT Italia Srl, pari a oltre € 0,40 mln, e dagli oneri straordinari connessi alla liquidazione di Cantiere Srl, pari a circa € 0,20 mln.

Al netto di tali componenti straordinarie e non ricorrenti, il Net Income adjusted si attesta a € 1,70 mln, in crescita rispetto ai € 1,40 mln registrati nel FY24A, confermando il miglioramento della redditività operativa e la capacità del Gruppo di generare risultati in crescita anche in una fase di significativa espansione e trasformazione organizzativa. Complessivamente, la performance adjusted evidenzia la solidità e la qualità degli utili generati dalla gestione caratteristica del Gruppo.

A livello patrimoniale, la NFP nel FY25A si attesta a € 2,13 mln di debito, in aumento rispetto ai € 1,61 mln, sempre di debito, registrati al 31 dicembre 2024 e posizionandosi nella parte alta del range previsto dal Piano Industriale 2025-2027 (€ 1,00-2,00 mln). L'incremento dell'indebitamento è principalmente riconducibile ai cash out straordinari legati all'acquisizione dell'ulteriore 90,0% di Take Srl (oggi IDNTT Italia Srl), all'acquisto di un ulteriore 13,0% di Real Life Television SpA e agli investimenti effettuati in immobilizzazioni immateriali e materiali nel corso dell'esercizio.

Nel corso del FY25A, il Gruppo ha proseguito il piano di investimenti avviato negli esercizi precedenti, con particolare focus sullo sviluppo di applicazioni software proprietarie AI.Tech e sull'evoluzione delle piattaforme tecnologiche già esistenti. In tale contesto, le immobilizzazioni immateriali aumentano da € 3,94 mln del FY24A a circa € 7,45 mln nel FY25A, principalmente per effetto degli investimenti in tecnologia e software proprietari legati all'intelligenza artificiale, oltre che per la variazione dell'area di consolidamento e le attività di Purchase Price Allocation.

La tecnologia continua infatti a rappresentare un asset strategico centrale per IDNTT, sia in termini di processo sia nella produzione dei contenuti. Il Gruppo ha sviluppato internamente diversi software proprietari in grado di automatizzare attività operative a basso valore aggiunto e ad alta intensità di tempo, generando economie di scala, maggiore efficienza operativa, riduzione dei costi e miglioramento della marginalità delle commesse. In particolare, nel corso del 2025 è proseguito lo sviluppo della AI.Tech Platform, ecosistema tecnologico proprietario che integra soluzioni di intelligenza artificiale e software gestionali a supporto delle attività produttive, commerciali, organizzative e di controllo di gestione del Gruppo.

Gli investimenti effettuati hanno inoltre consentito una progressiva razionalizzazione della struttura operativa, con una riduzione degli FTE impiegati e un contestuale miglioramento della marginalità, confermando la capacità del Gruppo di coniugare crescita ed efficienza attraverso la leva tecnologica. Parallelamente, sono proseguiti gli investimenti nella controllata IDNTT Italia Srl relativi alla nuova sede di Milano. In tale ambito, le immobilizzazioni materiali crescono da € 0,64 mln a € 1,45 mln, principalmente per effetto degli investimenti sostenuti per il nuovo IDNTT HUB di Milano, nuova sede italiana del Gruppo da 1.400 mq concepita per favorire sinergie operative, collaborazione tra team e relazioni con clienti e partner attraverso un layout flessibile e modulare.

Guardando ai prossimi esercizi, il management sarà focalizzato sull'esecuzione del Piano Industriale 2025-2027, con l'obiettivo di sostenere la crescita del Gruppo attraverso sviluppo organico, innovazione tecnologica e operazioni di M&A. In tale contesto, nel 2026 IDNTT ha ulteriormente rafforzato il proprio posizionamento ESG tramite la pubblicazione del secondo Report di Sostenibilità "At the Heart of Content", volto a rendicontare le performance ambientali, sociali e di governance del Gruppo.

## FY26E - FY28E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY26E-28E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
<b>Revenues</b>			
New	30,00	38,00	42,00
Old	30,00	38,00	n/a
<i>Change</i>	0,0%	0,0%	n/a
<b>EBITDA</b>			
New	5,75	7,55	8,50
Old	5,75	7,55	n/a
<i>Change</i>	0,0%	0,0%	n/a
<b>EBITDA %</b>			
New	19,2%	19,9%	20,2%
Old	19,2%	19,9%	n/a
<i>Change</i>	0,0%	0,0%	n/a
<b>EBIT</b>			
New	4,10	5,85	6,75
Old	4,50	6,25	n/a
<i>Change</i>	-8,9%	-6,4%	n/a
<b>Net Income</b>			
New	1,60	2,85	3,45
Old	2,40	3,85	n/a
<i>Change</i>	-33,3%	-26,0%	n/a
<b>NFP</b>			
New	2,00	(0,25)	(3,65)
Old	0,45	(2,20)	n/a
<i>Change</i>	n/a	n/a	n/a

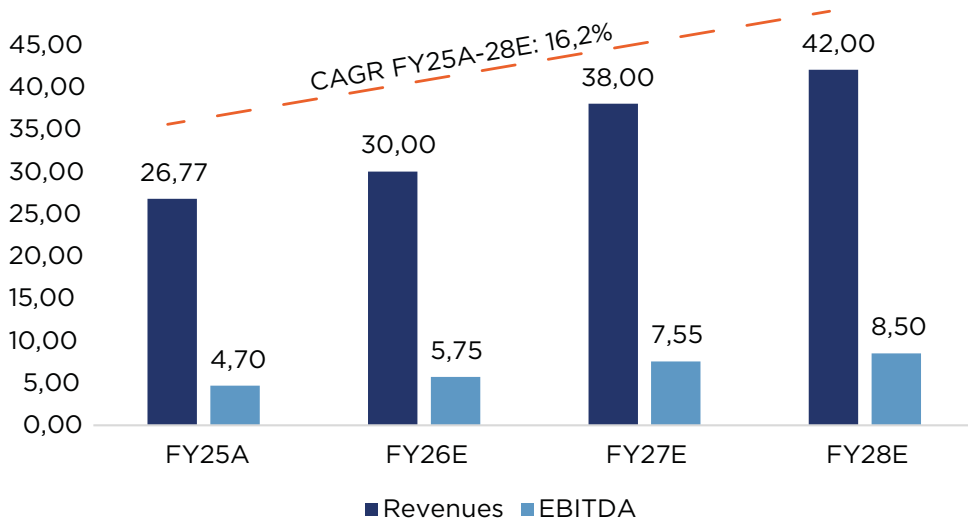
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY25A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo ricavi FY26E pari a € 30,00 mln ed un EBITDA pari a € 5,75 mln, corrispondente ad una marginalità del 19,2%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 42,00 mln (CAGR 25A-28E: 16,2%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 8,50 mln (corrispondente ad una marginalità del 20,2%), rispetto a € 4,70 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA margin del 17,5%).

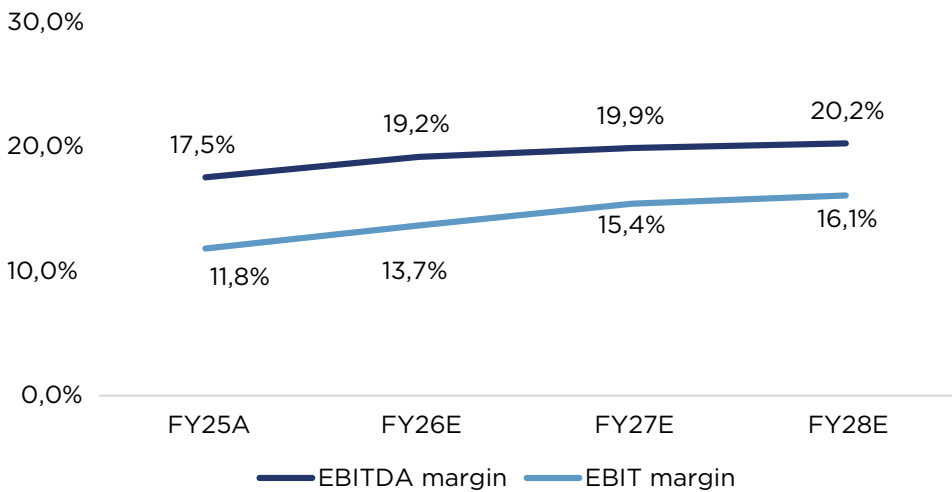
Infine, stimiamo una NFP per il FY26E pari a € 2,00 mln di debito.

**CHART 3 - VOP AND EBITDA FY25A-28E**



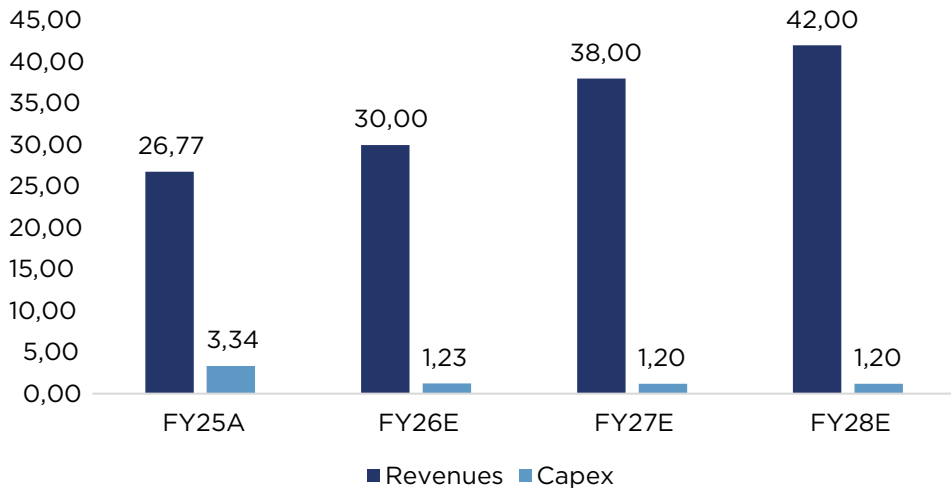
Source: Integrae SIM

**CHART 4 - MARGIN FY25A-28E**



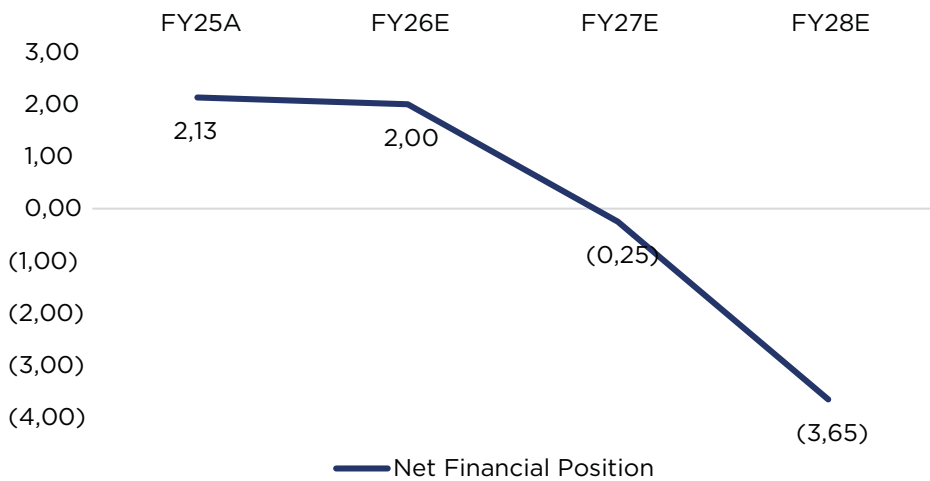
Source: Integrae SIM

CHART 5 - CAPEX FY25A-28E



Source: Integrae SIM

CHART 6 - NFP FY25A-28E



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				8,15%
D/E 42,86%	Risk Free Rate 3,05%	$\beta$ Adjusted 1,0	$\alpha$ (specific risk) 2,50%	
Kd 4,00%	Market premium 4,77%	$\beta$ Relevered 1,0	Ke 10,25%	

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 8,15%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	10,0	17%
TV actualized DCF	47,2	83%
<b>Enterprise Value</b>	<b>57,2</b>	<b>100%</b>
NFP (FY25A)	2,1	
<b>Equity Value</b>	<b>55,1</b>	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un **equity value di € 55,1 mln.**

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
	6,7%	7,2%	7,7%	8,2%	8,7%	9,2%	9,7%	
Growth Rate (g)	3,0%	97,2	85,5	76,2	68,8	62,7	57,6	53,2
	2,5%	86,5	77,1	69,6	63,4	58,2	53,8	50,0
	2,0%	78,0	70,4	64,2	58,9	54,4	50,6	47,2
	1,5%	71,3	64,9	59,6	55,1	51,2	47,8	44,8
	1,0%	65,7	60,3	55,7	51,8	48,3	45,3	42,7
	0,5%	61,0	56,3	52,4	48,9	45,8	43,1	40,7
	0,0%	57,0	53,0	49,5	46,4	43,6	41,2	39,0

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		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
Septeni Holdings Co., Ltd.	14,3 x	12,3 x	10,8 x	16,8 x	14,9 x	13,3 x	20,1 x	18,2 x	16,2 x
ad pepper media International N.V.	6,6 x	5,7 x	n/a	10,6 x	8,6 x	n/a	29,6 x	24,2 x	n/a
SYZYG Y AG	6,0 x	5,0 x	4,2 x	18,7 x	10,8 x	7,3 x	21,3 x	11,1 x	7,1 x
S4 Capital plc	4,3 x	4,1 x	3,8 x	4,8 x	4,5 x	4,2 x	6,5 x	5,7 x	5,2 x
Stagwell, Inc.	6,6 x	6,3 x	5,6 x	15,8 x	13,9 x	10,6 x	6,1 x	5,3 x	4,0 x
<b>Peer median</b>	<b>6,6 x</b>	<b>5,7 x</b>	<b>4,9 x</b>	<b>15,8 x</b>	<b>10,8 x</b>	<b>9,0 x</b>	<b>20,1 x</b>	<b>11,1 x</b>	<b>6,1 x</b>

Source: FactSet

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
<b>Enterprise Value (EV)</b>			
EV/EBITDA	37,7	43,3	41,8
EV/EBIT	64,8	63,4	60,5
P/E	32,2	31,6	21,2
<b>Enterprise Value post 25% discount</b>			
EV/EBITDA	28,3	32,4	31,3
EV/EBIT	48,6	47,5	45,3
P/E	24,1	23,7	15,9
<b>Equity Value</b>			
EV/EBITDA	26,3	32,7	35,0
EV/EBIT	46,6	47,8	49,0
P/E	24,1	23,7	15,9
<b>Average</b>	<b>32,3</b>	<b>34,7</b>	<b>33,3</b>

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 € 33,5 mln.**

## Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	44,3
Equity Value DCF (€/mln)	55,1
Equity Value Multiples (€/mln)	33,5
<b>Target Price (€)</b>	<b>5,75</b>

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 44,3 mln.

**Il target price è quindi di € 5,75 (prev. € 6,00). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.**

TABLE 10 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	9,9 x	8,1 x	6,1 x	5,5 x
EV/EBIT	14,7 x	11,3 x	7,9 x	6,9 x
P/E	80,8 x	27,7 x	15,5 x	12,8 x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	5,4 x	4,4 x	3,4 x	3,0 x
EV/EBIT	8,0 x	6,2 x	4,3 x	3,8 x
P/E	42,4 x	14,5 x	8,2 x	6,7 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 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
16/05/2025	2,54	Buy	6,00	Medium	Update
16/10/2025	2,48	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](http://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 the 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.