

4 Agosto 2026

Metriks AI

Euronext Growth Milan | Technology Services | Italy

M&A trasformativa: TradeLab, Workgroup e Teuron

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

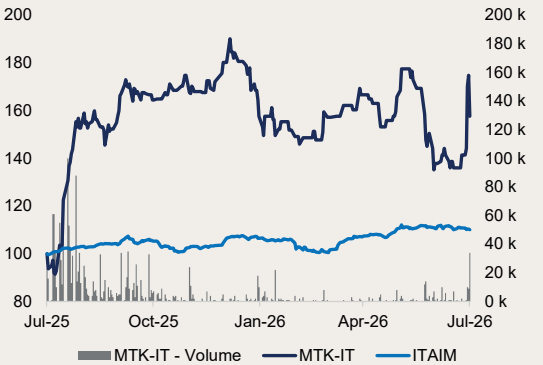
€ 6,20

unchanged

Key Multiples (€/mln)	FY25A*	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	3,0x	2,4x	1,9x	1,6x

Key Financials (€/mln)	FY25A*	FY26E	FY27E	FY28E
VoP	11,41	13,80	17,15	20,60
EBITDA	2,35	3,45	5,20	6,45
EBIT	1,30	2,75	4,55	5,85
Net Income	0,70	2,00	3,40	4,40
NFP	(0,26)	(3,23)	(7,38)	(11,98)
EBITDA margin	20,6%	25,0%	30,3%	31,3%
EBIT margin	11,4%	19,9%	26,5%	28,4%
Net Income margin	6,2%	14,5%	19,8%	21,4%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 3,66
Target price	€ 6,20
Upside/(Downside) potential	69,4%
Ticker	MTK IM
Market Cap (€/mln)	€ 32,43
EV (€/mln)	€ 32,28
Free Float	10,4%
Share Outstanding	8.862.000
52-week high	€ 4,24
52-week low	€ 1,98
Average Daily Volumes (3m)	2.545

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.it
Alessia Di Florio | alessia.diflorio@integraesim.it

Breaking News

M&A trasformativa: OPS totalitaria su TradeLab e acquisizione di Workgroup, dopo il closing di Teuron

Nei comunicati stampa del 24 e del 29 luglio 2026, Metriks AI SpA, AI Data Company focalizzata nello sviluppo di soluzioni B2B innovative basate sui dati e potenziate dall'Intelligenza Artificiale, secondo un paradigma *Service as a Software* e una filosofia *Human AI*, ha annunciato tre operazioni straordinarie che imprimono una netta accelerazione al proprio percorso di crescita per linee esterne. Il Gruppo ha reso noto di aver perfezionato in data 24 luglio il *closing* per l'acquisizione del 100,0% di Teuron Srl e, in data 29 luglio, di aver approvato in Consiglio di Amministrazione due ulteriori operazioni, parallele ma distinte: la promozione di un'Offerta Pubblica di Scambio volontaria totalitaria (OPS) sulle azioni di TradeLab SpA, quotata su Euronext Growth Milan, e la sottoscrizione di un *term sheet* vincolante per l'acquisizione del 100,0% del capitale sociale di Workgroup Srl. Le tre operazioni si inseriscono in un'unica strategia di acquisizioni *bolt-on*, volta a integrare competenze, tecnologie e soluzioni complementari attorno alla piattaforma proprietaria Metriks Suite, con l'obiettivo di costruire un ecosistema integrato di AI, *analytics* e automazione operativa lungo l'intera catena del valore dei processi aziendali, dalla raccolta e interpretazione dei dati fino all'automazione delle attività operative.

Per rilevanza dimensionale, le acquisizioni di TradeLab e Workgroup costituiscono congiuntamente il principale *driver* dell'accelerazione del Gruppo. Considerate insieme all'aggregato delle operazioni realizzate negli ultimi dodici mesi, esse configurano un Reverse Take-over ai sensi del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan. L'acquisizione di Teuron, di dimensioni più contenute e già perfezionata, si inserisce nella medesima strategia di sviluppo, rafforzando le competenze del Gruppo nell'ambito dei sistemi gestionali grazie alla specializzazione della società e alla *partnership* con Odoo.

Teuron è una *software house* con sede a Calenzano (FI), *partner* ufficiale Odoo, specializzata nell'implementazione e nello sviluppo di sistemi gestionali complessi. Nel corso della sua attività, la società ha maturato notevoli competenze nel comparto del *waste management*, settore nel quale ha realizzato Ecodoo, applicativo gestionale in architettura *cloud-native* che riunisce in un unico ambiente la gestione operativa, il ciclo amministrativo e gli adempimenti normativi degli operatori attivi nella filiera dei rifiuti e dell'economia circolare.

Sotto il profilo economico-finanziario, la società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2025 con un Valore della Produzione pari a € 0,58 mln, un EBITDA di € 0,10 mln e una Posizione Finanziaria Netta *cash positive* per € 0,06 mln.

L'operazione, che rappresenta la prima acquisizione del 2026 nonché la sesta dalla fondazione, prevede un corrispettivo determinato sulla base dei ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2026, al netto della posizione finanziaria netta alla data del *closing*. Alla data del comunicato Metriks AI ha corrisposto ai venditori un prezzo provvisorio pari a € 0,52 mln, interamente per cassa; l'eventuale differenza positiva tra prezzo definitivo e prezzo provvisorio sarà regolata per il 40,0% in denaro e per il residuo mediante assegnazione di azioni ordinarie Metriks AI, soggette

a vincolo di *lock-up* fino al 31 dicembre 2030, fermo restando un corrispettivo complessivo non eccedente € 1,60 mln; è inoltre prevista una possibile integrazione del corrispettivo legata alla crescita dei ricavi negli esercizi 2027 e 2028.

In tale prospettiva, la qualifica di partner ufficiale Odoo, ecosistema di applicazioni aziendali modulari e *open source* che conta oltre 28 mln di utenti a livello globale, unita al *know-how* maturato dal team nell'implementazione di gestionali, dovrebbe consentire al Gruppo di incorporare i propri *AI Agent* nel cuore del sistema gestionale. L'intento dichiarato è far compiere al *software* un salto di funzione: non più mero strumento di organizzazione e registrazione dei dati, bensì ambiente in grado di supportare e automatizzare tanto le decisioni quanto le attività operative dell'impresa.

L'integrazione concorre così a potenziare il modello B2B2X, estendendo i canali di distribuzione della tecnologia proprietaria verso il cliente finale, e a rafforzare il posizionamento del Gruppo come interlocutore unico per la trasformazione digitale di PMI e professionisti. Tale dinamica si inserisce in uno scenario di mercato in accelerazione, per il quale Grand View Research prospetta un valore del comparto *AI Agent* pari a circa USD 10,90 mld nel 2026 e un ritmo di crescita del 49,6% annuo fino al 2033.

In merito all'OPS su TradeLab, l'offerta ha a oggetto la totalità delle azioni dell'Emittente, pari a massime n. 5.450.000 azioni ordinarie ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan. Per effetto dell'OPS, a ciascun aderente sarà assegnato un corrispettivo pari a n. 0,667 azioni ordinarie Metriks di nuova emissione per ogni azione conferita, emesse nell'ambito di un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, riservato agli aderenti e liberato mediante conferimento in natura delle azioni TradeLab portate in adesione. In caso di integrale adesione, su base *fully diluted*, il controvalore complessivo dell'operazione ammonterebbe a € 11,63 mln. L'aumento di capitale a servizio dell'OPS sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti di Metriks, convocata per il 2 settembre 2026.

L'efficacia dell'OPS è subordinata all'avveramento, o alla rinuncia, di determinate condizioni sospensive, tra cui l'eventuale via libera dell'autorità competente ai sensi della disciplina sui poteri speciali (*golden power*), l'astensione degli organi sociali dell'Emittente dal compiere atti incoerenti con l'offerta e il raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione almeno pari al 51,0% del capitale sociale di TradeLab, oltre a ulteriori condizioni in linea con la prassi di mercato.

Sul piano industriale, TradeLab, specializzata in *business analytics*, *retail intelligence* e consulenza strategica per il mondo *retail*, largo consumo e distribuzione, assiste i clienti nella lettura delle tendenze di mercato e nell'ottimizzazione dei processi decisionali in ambito commerciale, avvalendosi di metodologie proprietarie e di piattaforme digitali basate sull'intelligenza artificiale; la sua integrazione rafforzerebbe la capacità del Gruppo di generare *insight* ad alto valore aggiunto nei settori *retail*, *consumer goods* e *channel management*.

Sotto il profilo economico-finanziario, ha chiuso l'esercizio 2025 con ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a € 6,00 mln, un Valore della Produzione di € 6,49 mln e un EBITDA di € 0,76 mln, corrispondente a un EBITDA *margin* dell'11,7%, a fronte di disponibilità finanziarie nette per € 0,51 mln e un totale attivo di € 11,25 mln. Considerando il perimetro di consolidamento attuale su base pro-forma per l'intero esercizio 2025, inclusivo del ramo d'azienda acquisito da Mare Group nel corso dell'anno, il Valore della Produzione avrebbe raggiunto € 6,85 mln e l'EBITDA € 0,94 mln, con un EBITDA *margin* del 13,7%.

Infine, l'acquisizione di Workgroup porterà Metriks a detenere l'intero capitale sociale della società: la struttura dell'operazione prevede che Mare Group SpA, attualmente titolare del 55,0% del capitale, acquisti da WGS Srl un'ulteriore quota del 40,0% salendo al 95,0%, e che successivamente Mare Group ceda a Metriks il 95,0% e WGS il residuo 5,0%.

Workgroup è attiva nel comparto delle soluzioni gestionali, con *software* destinati alla gestione integrata dei processi amministrativi, commerciali e operativi di imprese, professionisti e reti di vendita, e si rivolge a una pluralità di settori, dalle catene retail e dai punti vendita a industria e servizi, ristorazione, strutture ricettive e alberghiere, centri benessere e studi professionali. Il portafoglio prodotti comprende applicazioni per il punto vendita e la gestione delle casse, piattaforme proprietarie per la gestione delle catene *retail* (tra cui la soluzione Faster), sistemi per la *smart factory* e l'industria 4.0 (sistemi MES e gestione del magazzino e della logistica), soluzioni di *digital commerce*, *shop automation*, *mobile device* e POS, nonché servizi di *sales force automation* e di consulenza. Presente sul territorio con sedi operative a Gallarate (Lombardia), Nola (Campania) e Cosenza (Calabria), Workgroup dispone di un radicamento distintivo nel Centro-Sud Italia e assumerebbe il ruolo di "braccio operativo" per il *retail*, in stretta complementarità con il modello di business di TradeLab, incentrato sull'acquisizione e sullo sviluppo di dati proprietari. Metriks apporterebbe a tale impianto la componente di AI agentica, destinata a convertire i dati in decisioni operative.

L'integrazione delle competenze, delle tecnologie e dei portafogli clienti delle tre società appare suscettibile di generare significative opportunità di crescita e sinergie operative, favorendo lo sviluppo di nuove soluzioni di Agentic AI e rafforzando il posizionamento competitivo del Gruppo. Secondo le stime del management, tali benefici potrebbero consentire di anticipare di circa tre anni il conseguimento degli obiettivi strategici originariamente fissati per il 2029.

Sul piano dei risultati, Workgroup ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2025 con ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a € 0,82 mln, un Valore della Produzione di € 0,84 mln, un EBITDA di € 0,48 mln (EBITDA *margin* del 56,8%), una posizione di cassa netta positiva per € 0,03 mln e un totale attivo di € 9,26 mln. Occorre tuttavia considerare che la società è stata costituita in data 18 novembre 2025 mediante conferimento di rami d'azienda operanti nella consulenza ICT e nella distribuzione di *software* gestionali, nonché della piattaforma proprietaria Faster e dei relativi *software*, marchi e diritti di proprietà intellettuale, sicché il primo esercizio ha durata eccezionalmente ridotta e i relativi dati, riferiti a poco più di un mese di attività, non risultano rappresentativi né comparabili con quelli di un esercizio di dodici mesi. Con riferimento alla controllata al 100,0% di Workgroup, Synergy, i dati al 31 dicembre 2025 evidenziano ricavi pari a € 0,57 mln, un Valore della Produzione di € 0,64 mln, un EBITDA di € 0,10 mln (EBITDA *margin* del 15,9%), una posizione di cassa netta positiva per € 0,12 mln e un totale attivo di € 1,01 mln. Poiché i dati d'esercizio 2025 di Workgroup riflettono un perimetro di recente costituzione e un'operatività di durata ridotta, il riferimento più rappresentativo della redditività strutturale dell'attività acquisita è costituito dai dati pro-forma del ramo conferito: su base aggregata e pro-forma, il ramo Workgroup ha realizzato nel 2024 un Valore della Produzione di € 3,8 mln, un EBITDA *adjusted* di € 1,5 mln e una PFN *adjusted* pari a € 1,8 mln.

Sotto il profilo valutativo, al 100,0% di Workgroup è attribuito un *equity value* pari a € 20,0 mln, fondato su un multiplo EV/EBITDA di 7,5x applicato a un EBITDA atteso, in ciascuno degli esercizi 2026 e 2027, almeno pari a € 2,93 mln e al netto di una PFN al *closing* di € 2,0 mln, fermo restando che il corrispettivo complessivo non potrà in ogni caso eccedere il tetto massimo di € 25,0 mln.

Quanto alla composizione del prezzo, alla data del *closing* Mare Group riceverà € 7,00 mln per cassa (fatti salvi gli aggiustamenti connessi a eventuali variazioni della PFN a tale data), € 1,01 mln sotto forma di nuove azioni ordinarie Metriks emesse al valore di € 4,50 ciascuna e € 10,89 mln in obbligazioni convertibili in azioni Metriks; a WGS spetteranno invece € 1,10 mln, anch'essi in nuove azioni valorizzate a € 4,50 per azione.

Le obbligazioni convertibili e l'*earn-out* condividono la stessa finalità economica: legare il corrispettivo definitivo ai risultati concretamente realizzati dalla società *target*, così da attenuare per l'acquirente il rischio di riconoscere un prezzo eccessivo e da rendere convergenti gli interessi di venditori e compratore. Nel dettaglio, le obbligazioni convertibili avranno un prezzo di sottoscrizione complessivo di € 10,89 mln, a fronte di un valore nominale a scadenza di € 11,00 mln, non corrisponderanno alcun interesse e, alla scadenza del 30 giugno 2028, saranno oggetto di conversione obbligatoria in azioni Metriks di nuova emissione oppure di rimborso per cassa, in misura totale o parziale; il numero di azioni riveniente dalla conversione dipenderà da un prezzo di conversione parametrato ai risultati effettivi della società, calcolati sulla media dell'EBITDA *Cash* e della PFN del biennio 2026-2027.

Le modalità di regolamento del valore a scadenza sono a loro volta modulate su soglie riferite alla quotazione dell'azione Metriks. Nell'ipotesi in cui il prezzo medio ponderato registrato nei 90 giorni antecedenti la scadenza si collochi tra € 4,50 ed € 6,20, il Gruppo regolerà il valore a scadenza tramite rimborso in denaro, conversione in nuove azioni o una combinazione delle due modalità. In tal caso, qualora Metriks proceda entro i diciotto mesi successivi alla cessione della partecipazione in Workgroup a un valore superiore, dovrà riconoscere a MG il 30,0% della plusvalenza conseguita. Al di sopra di € 6,20 le obbligazioni saranno integralmente convertite, mentre al di sotto di € 4,50 la conversione incontrerà un tetto massimo di n. 3.666.667 azioni; ove poi la quotazione dovesse scendere sotto € 3,00, è prevista a carico di Metriks un'integrazione per cassa fino a un massimo di € 4,00 mln.

Il *term sheet* prevede inoltre un *earn-out* incentivante a favore di Mare Group, dell'importo massimo di € 3,00 mln da regolarsi in nuove azioni Metriks, la cui maturazione è subordinata al superamento di una soglia di EBITDA *Cash* pari a € 2,93 mln in ciascuno degli esercizi 2026 e 2027, entro un limite di € 1,00 mln per il 2026 e di € 2,00 mln per il 2027.

Il completamento dell'Acquisizione risulterà condizionato, tra l'altro, alla definizione e stipula della documentazione contrattuale definitiva, al reperimento da parte di Metriks della provvista finanziaria occorrente per l'operazione, all'eventuale autorizzazione ai sensi della disciplina sui poteri speciali (*golden power*) e al via libera delle delibere assembleari necessarie all'emissione degli strumenti finanziari destinati a servizio dell'Acquisizione.

Sul piano regolamentare, l'insieme delle acquisizioni perfezionate da Metriks negli ultimi dodici mesi assume rilievo ai sensi degli artt. 12, 14 e 16 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan. Rapportando i valori delle entità oggetto delle operazioni, Workgroup, TradeLab (al 100,0% del capitale) e l'aggregato delle operazioni dell'ultimo anno, ai corrispondenti valori dell'Emittente (dati consolidati al 31 dicembre 2025), tutti e quattro gli indici di rilevanza oltrepassano la soglia del 25,0% prevista dall'art. 12, il che qualifica un'operazione significativa; tre di essi superano inoltre la soglia del 100,0% di cui all'art. 14: Attivo al 174,10% (€ 22,90 mln contro € 13,16 mln), Fatturato al 141,88% (€ 10,91 mln contro € 7,69 mln) e Controvalore

al 115,05% (€ 40,78 mln contro € 35,45 mln), mentre l'indice dell'EBITDA si ferma all'87,96% (€ 1,74 mln contro € 1,98 mln). Il superamento della soglia del 100,0% in almeno un indice determina la configurazione di un reverse take-over: il relativo perfezionamento sarà pertanto sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti di Metriks del 2 settembre 2026, unitamente alle deliberazioni necessarie per l'emissione degli strumenti finanziari a servizio dell'OPS e dell'Acquisizione.

In merito alle operazioni su TradeLab e Workgroup, Tiziano Cetarini, CEO e Co-Founder di Metriks AI, ha commentato: *“Raccogliere dati oggi non basta più. Il vero valore nasce quando si riesce a trasformarli in decisioni e le decisioni in azioni. È questa la visione che guida Metriks. Con TradeLab rafforzeremmo la nostra capacità di leggere e interpretare il mercato; con Workgroup estendiamo la nostra presenza nei processi operativi delle imprese. Insieme, queste operazioni, oltre a incrementare notevolmente la customer base di Metriks AI, ci avvicinano a un modello in cui l'intelligenza artificiale non è soltanto uno strumento di analisi, ma un motore capace di affiancare concretamente aziende e professionisti nella loro crescita quotidiana. Vogliamo rendere l'AI sempre più accessibile, utile e integrata nei processi reali dell'economia italiana.”*

Altresì, in merito all'acquisizione di Teuron, in occasione del *closing* del 24 luglio lo stesso Cetarini aveva dichiarato: *“L'acquisizione di Teuron rappresenta un tassello fondamentale nel percorso di esecuzione della nostra strategia di crescita per linee esterne. Integrando la profonda competenza sui sistemi ERP di Teuron e la loro verticalizzazione nel settore waste management con i nostri agenti AI, siamo oggi in grado di entrare nel cuore operativo delle aziende. Gli AI Agent di Metriks Suite non si limitano più ad analizzare dati dall'esterno, ma operano direttamente all'interno della spina dorsale gestionale Odoo, permettendo alle PMI di automatizzare decisioni complesse, efficientare i processi e accedere a soluzioni ad alto valore tecnologico a costi estremamente accessibili. In un mercato in cui l'AI agentica sta ridisegnando la produttività aziendale, Metriks si conferma l'ecosistema One Stop Shop di riferimento per la transizione digitale e sostenibile delle imprese.”*

Alla luce delle operazioni comunicate, e in attesa della loro chiusura definitiva, **confermiamo la nostra raccomandazione: target price € 6,20, rating BUY, risk Medium.**

Economics & Financials

TABLE 1 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A*	FY25A	FY25A*	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	5,55	7,69	10,66	13,30	16,60	20,00
Other revenues	0,15	0,58	0,75	0,50	0,55	0,60
Value of Production	5,70	8,27	11,41	13,80	17,15	20,60
COGS	0,28	0,48	1,82	1,00	1,20	1,40
Services	2,16	3,15	3,72	4,10	4,80	5,75
Use of asset owned by others	0,14	0,13	0,15	0,20	0,25	0,30
Employees	1,96	2,40	3,21	4,90	5,50	6,50
Other operating costs	0,14	0,13	0,16	0,15	0,20	0,20
EBITDA	1,02	1,98	2,35	3,45	5,20	6,45
<i>EBITDA %</i>	<i>17,9%</i>	<i>24,0%</i>	<i>20,6%</i>	<i>25,0%</i>	<i>30,3%</i>	<i>31,3%</i>
Extraordinary items	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00
EBITDA Adj.	1,02	1,98	2,55	3,45	5,20	6,45
<i>EBITDA Adj. %</i>	<i>17,9%</i>	<i>24,0%</i>	<i>22,3%</i>	<i>25,0%</i>	<i>30,3%</i>	<i>31,3%</i>
D&A	0,37	0,92	1,05	0,70	0,65	0,60
EBIT	0,64	1,06	1,30	2,75	4,55	5,85
<i>EBIT Margin</i>	<i>11,3%</i>	<i>12,9%</i>	<i>11,4%</i>	<i>19,9%</i>	<i>26,5%</i>	<i>28,4%</i>
Financial management	(0,13)	(0,16)	(0,20)	(0,15)	(0,15)	(0,15)
EBT	0,52	0,90	1,10	2,60	4,40	5,70
Taxes	0,23	0,32	0,40	0,60	1,00	1,30
Net Income	0,28	0,59	0,70	2,00	3,40	4,40
Minorities Equity	0,00	0,08	0,09	0,20	0,30	0,40
CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY24*A	FY25A	FY25A*	FY26E	FY27E	FY28E
Fixed Assets	3,38	5,89	5,89	5,60	5,35	5,15
Account receivable	1,44	3,37	3,37	2,50	2,80	3,20
Inventories	0,02	0,08	0,08	0,05	0,05	0,10
Account payable	0,49	1,01	1,01	1,45	1,75	2,20
Operating Working Capital	0,96	2,45	2,45	1,10	1,10	1,10
Other receivable	0,03	0,10	0,10	0,10	0,15	0,40
Other payable	0,50	1,27	1,27	0,90	1,40	1,60
Net Working Capital	0,50	1,28	1,28	0,30	(0,15)	(0,10)
Severance & other provisions	0,48	1,01	1,01	0,85	0,90	0,95
NET INVESTED CAPITAL	3,40	6,15	6,15	5,05	4,30	4,10
Share capital	0,14	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Reserves	1,12	5,40	5,40	5,88	7,68	10,78
Net Income	0,05	0,51	0,61	1,80	3,10	4,00
Equity	1,31	6,09	6,20	7,87	10,97	14,97
Minorities equity	0,03	0,22	0,22	0,42	0,72	1,12
Cash & cash equivalents	1,34	3,24	3,34	6,03	9,98	14,58
Short term financial debt	0,38	0,00	0,00	0,10	0,10	0,10
M/L term financial debt	3,03	3,08	3,08	2,70	2,50	2,50
Net Financial Position	2,06	(0,16)	(0,26)	(3,23)	(7,38)	(11,98)
SOURCES	3,40	6,15	6,15	5,05	4,30	4,10

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	1,30	2,75	4,55	5,85
Taxes	0,40	0,60	1,00	1,30
NOPAT	0,90	2,15	3,55	4,55
D&A	1,05	0,70	0,65	0,60
Change in NWC	(0,77)	0,98	0,45	(0,05)
<i>Change in receivable</i>	<i>(1,94)</i>	<i>0,87</i>	<i>(0,30)</i>	<i>(0,40)</i>
<i>Change in inventories</i>	<i>(0,06)</i>	<i>0,03</i>	<i>(0,00)</i>	<i>(0,05)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,52</i>	<i>0,44</i>	<i>0,30</i>	<i>0,45</i>
<i>Change in others</i>	<i>0,71</i>	<i>(0,37)</i>	<i>0,45</i>	<i>(0,05)</i>
Change in provisions	0,53	(0,16)	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	1,71	3,67	4,70	5,15
Capex	(3,56)	(0,42)	(0,40)	(0,40)
FREE CASH FLOW	(1,84)	3,25	4,30	4,75
Financial Management	(0,20)	(0,15)	(0,15)	(0,15)
Change in Financial debt	(0,32)	(0,28)	(0,20)	0,00
Change in Equity	4,37	(0,13)	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	2,01	2,69	3,95	4,60

Source: Metriks AI and Integrae SIM estimates

Data as of last Equity Research document (Update) of 09/04/2026.

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. 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
23/10/2025	3,72	Buy	4,55	Medium	Initiation of Coverage
05/12/2025	3,76	Buy	6,20	Medium	Update
13/01/2026	4,01	Buy	6,20	Medium	Breaking News
09/04/2026	3,49	Buy	6,20	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 plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Metriks.AI SpA.

Production Date: 03/08/2026 h. 6:00 pm

Publication Date: 04/08/2026 h. 8:00 am