EQUITY RESEARCH

INTEGRAE SIM

UPDATE

Produzione | 06.10.2026, h. 18:30
Pubblicazione | 07.10.2026, h. 07:00

Predict

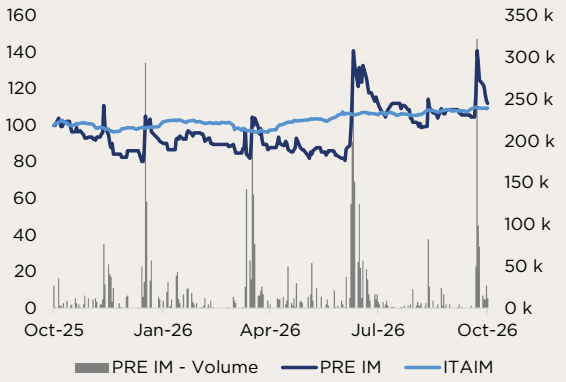
Euronext Growth Milan | Healthcare | Italy

Rating	Target Price
BUY	€ 1,20
unchanged	prev. € 1,40

Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	0,7 x	0,6 x	0,5 x	0,5 x
EV/EBITDA	7,1 x	5,0 x	4,2 x	3,7 x
EV/EBIT	25,8 x	18,4 x	12,2 x	9,2 x
P/E	45,0 x	37,8 x	25,2 x	18,9 x
NFP/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

Key Financials (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Value of Production	8,87	10,00	11,10	12,30
EBITDA	0,78	1,10	1,30	1,50
EBIT	0,21	0,30	0,45	0,60
Net Income	0,17	0,20	0,30	0,40
NFP Adjusted	(2,04)	(1,87)	(2,47)	(3,22)
EBITDA margin	*10,2%*	*12,2%*	*12,9%*	*13,3%*
EBIT margin	*2,8%*	*3,3%*	*4,5%*	*5,3%*
Net income margin	*2,2%*	*2,2%*	*3,0%*	*3,5%*

Stock performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 0,99
Target price	€ 1,20
Upside/(Downside) potential	21,5%
Ticker - Bloomberg Code	PRE IM
Market Cap (€/mln)	€ 7,55
EV (€/mln)	€ 5,51
Free Float (% on ordinary shares)	29,36%
Shares Outstanding	7.669.000
52-week high	€ 1,33
52-week low	€ 0,67
Average Daily Volumes (3 months)	13.545

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

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	4,8%	3,7%	29,6%	13,9%
to FTSE Italia Growth	3,0%	0,7%	16,8%	4,8%
to Euronext STAR Milan	5,5%	4,2%	18,2%	14,7%
to FTSE All-Share	7,2%	7,6%	18,3%	-2,4%
to EUROSTOXX	6,6%	5,8%	19,4%	2,9%
to MSCI World Index	4,8%	1,0%	14,4%	-1,4%

Source: FactSet

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
ROA	2,4%	3,1%	4,3%	5,2%
ROIC	6,6%	7,4%	12,5%	19,5%
ROE	4,9%	6,6%	9,2%	11,4%
Current Ratio	1,5 x	1,5 x	1,6 x	1,6 x

Source: FactSet

1H26A Results

Nel 1H26A Predict ha registrato un valore della produzione pari a € 4,66 mln, in crescita del 75,9% rispetto a € 2,65 mln del 1H25A, sostenuto dal forte incremento dei ricavi e dalla capitalizzazione per € 0,31 mln dei costi del personale dedicato alle attività di Ricerca & Sviluppo. L'EBITDA si è attestato a € 0,40 mln, in netto miglioramento rispetto a € -0,27 mln del 1H25A, con un EBITDA *margin* pari al 9,8%, segnando il ritorno a una marginalità positiva grazie soprattutto alla maggiore scala dei *business* tradizionali, pur in presenza della prosecuzione degli investimenti nelle SBU innovative. L'EBIT è risultato sostanzialmente in pareggio a € -1 migliaio, rispetto a € -0,43 mln del 1H25A, mentre il *Net Income* si è attestato a € -521, in significativo recupero rispetto a € -0,44 mln dell'1H25A. A livello patrimoniale, la NFP *Adjusted* passa da € 2,04 mln *cash positive* al FY25A a € 1,15 sempre *cash positive*, riflettendo principalmente gli investimenti a supporto della crescita.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per l'1H26A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per gli anni a venire. In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 10,00 mln ed un EBITDA pari a € 1,10 mln, corrispondente ad una marginalità del 12,2% sui ricavi. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 12,30 mln (CAGR 25A-28E: 11,5%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 1,50 mln (corrispondente ad una marginalità del 13,3%), in crescita rispetto a € 0,78 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA *margin* del 10,2%). A livello patrimoniale, stimiamo una NFP *cash positive* pari a € 1,87 mln nel FY26E, prevista in progressivo miglioramento fino a € 3,22 mln nel FY28E, sostenuta dalla crescente generazione di cassa attesa con la maturazione del piano di sviluppo. Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Predict 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 € 9,4 mln. L'*equity value* di Predict utilizzando i *market multiples* risulta essere pari a € 9,0 mln. **Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 9,2 mln. Il *target price* è di € 1,20, *rating* BUY e rischio MEDIUM.**

Economics & Financials

TABLE 1 – ECONOMICS & FINANCIALS

INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	6,63	7,60	9,00	10,10	11,30
Other revenues	0,71	1,28	1,00	1,00	1,00
Value of Production	**7,34**	**8,87**	**10,00**	**11,10**	**12,30**
COGS	3,97	4,64	5,05	5,60	6,20
Services	1,26	1,55	1,70	1,85	2,05
Use of assets owned by others	0,11	0,14	0,20	0,20	0,20
Employees	1,15	1,76	1,90	2,10	2,30
Other operating costs	0,03	0,03	0,05	0,05	0,05
EBITDA	**0,81**	**0,78**	**1,10**	**1,30**	**1,50**
EBITDA Margin	*12,2%*	*10,2%*	*12,2%*	*12,9%*	*13,3%*
D&A	0,29	0,56	0,80	0,85	0,90
EBIT	**0,51**	**0,21**	**0,30**	**0,45**	**0,60**
EBIT Margin	*7,8%*	*2,8%*	*3,3%*	*4,5%*	*5,3%*
Financial management	(0,04)	0,01	0,00	0,00	0,00
EBT	**0,47**	**0,23**	**0,30**	**0,45**	**0,60**
Taxes	0,14	0,06	0,10	0,15	0,20
Net Income	**0,34**	**0,17**	**0,20**	**0,30**	**0,40**

BALANCE SHEET (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Fixed Assets	**1,99**	**2,29**	**2,25**	**2,10**	**1,90**
Accounts receivable	2,00	2,15	2,60	2,85	3,15
Inventory	0,84	0,94	1,00	1,10	1,20
Accounts payable	3,57	2,49	2,95	3,35	3,80
Operating Working Capital	**(0,72)**	**0,61**	**0,65**	**0,60**	**0,55**
Other receivables	1,85	1,77	1,90	1,95	2,00
Other payables	0,86	1,90	1,85	1,95	2,05
Net Working Capital	**0,26**	**0,48**	**0,70**	**0,60**	**0,50**
Severance & other provisions	0,24	0,23	0,25	0,30	0,35
NET INVESTED CAPITAL	**2,00**	**2,53**	**2,70**	**2,40**	**2,05**
Share capital	0,13	0,14	0,14	0,14	0,14
Reserves	3,74	4,07	4,24	4,44	4,74
Net Income	0,34	0,17	0,20	0,30	0,40
Equity	**4,21**	**4,37**	**4,57**	**4,87**	**5,27**
Cash & cash equivalents	2,58	1,84	1,87	2,47	3,22
Short term financial debt	0,35	0,00	0,00	0,00	0,00
M/L term financial debt	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Net Financial Position	**(2,20)**	**(1,84)**	**(1,87)**	**(2,47)**	**(3,22)**
Adjustments	(1,05)	(0,20)	0,00	0,00	0,00
NFP Adjusted	**(3,25)**	**(2,04)**	**(1,87)**	**(2,47)**	**(3,22)**
SOURCES	**2,00**	**2,53**	**2,70**	**2,40**	**2,05**

CASH FLOW (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	**0,21**	**0,30**	**0,45**	**0,60**
Taxes	0,06	0,10	0,15	0,20
NOPAT	**0,15**	**0,20**	**0,30**	**0,40**
D&A	0,56	0,80	0,85	0,90
Change in NWC	**(0,21)**	**(0,22)**	**0,10**	**0,10**
Change in receivables	*(0,15)*	*(0,45)*	*(0,25)*	*(0,30)*
Change in inventory	*(0,10)*	*(0,06)*	*(0,10)*	*(0,10)*
Change in payables	*(1,08)*	*0,46*	*0,40*	*0,45*
Change in others	*1,12*	*(0,18)*	*0,05*	*0,05*
Change in provisions	(0,01)	0,02	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	**0,49**	**0,80**	**1,30**	**1,45**
Capex	(0,87)	(0,76)	(0,70)	(0,70)
FREE CASH FLOW	**(0,38)**	**0,03**	**0,60**	**0,75**
Financial Management	0,01	0,00	0,00	0,00
Change in Financial Debt	(0,37)	0,00	0,00	0,00
Change in Equity	(0,00)	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	**(0,74)**	**0,03**	**0,60**	**0,75**

Source: Predict Historical Data and Integrae SIM estimates

Company Overview

Predict SpA, fondata nel 2008 a Bari, è una PMI innovativa attiva nel settore *healthcare*, specializzata nello sviluppo di tecnologie avanzate per la diagnostica in vivo, l'analisi del respiro, la realtà aumentata e la robotica applicata alla medicina.

L'azienda opera attraverso quattro *Strategic Business Unit: Imaging, People Support, Mistral* e *Digital Healthcare*. Le prime due forniscono apparecchiature, soluzioni e supporto tecnico nel campo dell'*imaging* diagnostico, mentre *Mistral* sviluppa tecnologie proprietarie basate sull'analisi dell'espirato per lo *screening* non invasivo di patologie oncologiche e applicazioni di medicina personalizzata. La divisione *Digital Healthcare* sviluppa soluzioni per la formazione e l'assistenza sanitaria, integrando realtà aumentata, holopresenza e robotica attraverso tecnologie quali Optip e la piattaforma di intelligenza artificiale Aphel.

Grazie alla forte propensione alla ricerca e all'innovazione, Predict ha creato soluzioni proprietarie come Aphel, Mistral e Optip, collaborando con prestigiosi enti accademici e clinici italiani. La Società si distingue per la capacità di coniugare tecnologie all'avanguardia e impatto sociale, contribuendo a migliorare la qualità della vita delle persone e a trasformare i modelli di assistenza sanitaria e formazione.

1H26A Results

TABLE 2 – 1H26A VS 1H25A

€/mln	Value of production	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP Adj.
1H26A	4,66	0,40	9,8%	(0,00)	(0,00)	(1,15)
1H25A	2,65	(0,27)	-11,4%	(0,43)	(0,44)	(2,04)*
Change	*75,9%*	*n/a*	*21,2%*	*99,5%*	*99,8%*	*n/a*

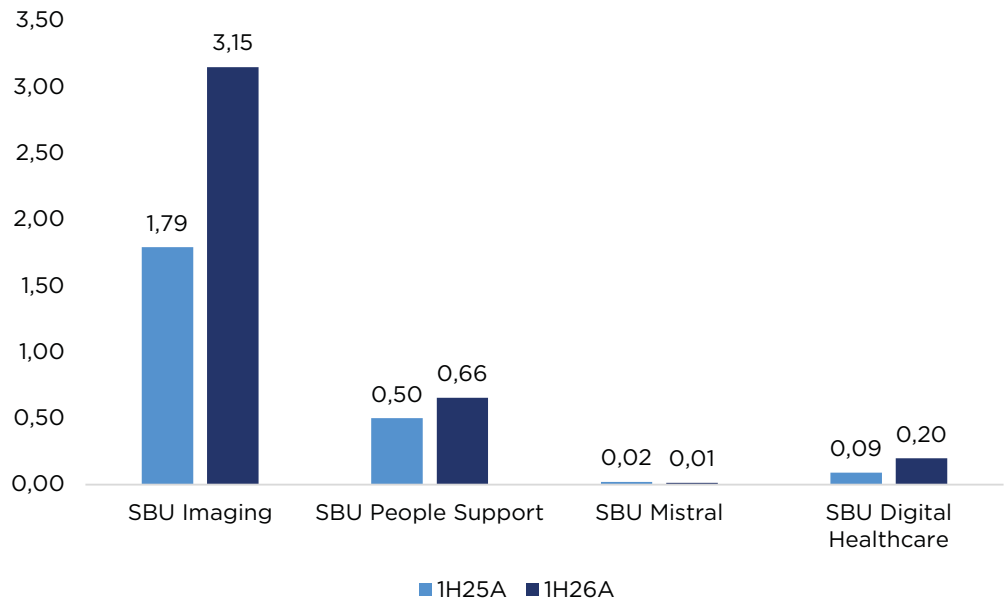
Source: Integrae SIM

* NFP at 31/12/2025

Tramite il comunicato stampa del 25 settembre 2026, Angelo Aurelio Gigante, Presidente e Amministratore Delegato di Predict SpA, ha dichiarato: "*I risultati del primo semestre 2026 confermano un'evoluzione positiva del percorso intrapreso da Predict, con una crescita dei ricavi accompagnata dal ritorno a un EBITDA positivo e da un significativo miglioramento della redditività. Tali risultati riflettono il consolidamento delle attività tradizionali e la prosecuzione degli investimenti in innovazione e Ricerca e Sviluppo. Continueremo a lavorare sul rafforzamento del business e sulla capacità di tradurre le nostre competenze e le tecnologie in nuove opportunità di crescita, con l'obiettivo di mantenere nel secondo semestre questa traiettoria di sviluppo per una positiva conclusione dell'esercizio.*"

Nel 1H26A Predict ha registrato ricavi delle vendite pari a € 4,01 mln, in crescita del 67,3% rispetto a € 2,40 mln del 1H25A, mentre il valore della produzione ha raggiunto € 4,66 mln, rispetto a € 2,65 mln del periodo comparabile, segnando un incremento del 75,9%.

CHART 1 – REVENUES BREAKDOWN BY SBU (€/MLN)



Source: Integrae SIM

La crescita è stata sostenuta in primo luogo dal forte andamento delle attività tradizionali, con *Imaging* e *People Support* che hanno beneficiato di una maggiore intensità delle vendite nel semestre e di una distribuzione dei ricavi più equilibrata rispetto alla storica concentrazione di circa il 75,0%-80,0% del fatturato negli ultimi mesi dell'esercizio. Il valore della produzione beneficia inoltre di € 0,33 mln di altri ricavi e proventi, in crescita del 34,0% e riconducibili principalmente ai contributi relativi ai progetti PIA e D3 4Health e a crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti, oltre a € 0,31 mln di incrementi di immobilizzazioni per lavori interni derivanti dalla capitalizzazione del costo del personale dedicato alle attività di ricerca e sviluppo delle SBU *Mistral* e *Digital Healthcare*.

Analizzando il fatturato per *Strategic Business Unit*, nel 1H26A le attività tradizionali *Imaging* e *People Support* hanno rappresentato complessivamente il 94,8% dei ricavi della Società, continuando a sostenere la generazione di volumi e marginalità, mentre *Mistral* e *Digital Healthcare* hanno proseguito il percorso di sviluppo tecnologico, validazione e progressiva penetrazione commerciale. In particolare:

- ***Imaging***, pari al 78,5% dei ricavi, si conferma la principale SBU della Società, con fatturato pari a € 3,15 mln, in crescita del 76,0% rispetto a € 1,79 mln del 1H25A. La *performance* riflette il consolidamento del portafoglio clienti in Puglia e il maggiore contributo del mercato pubblico, che ha generato circa € 1,20 mln, pari al 38,0% dei ricavi della divisione. Sebbene tale componente presenti una marginalità commerciale inferiore rispetto al mercato privato, l'incremento dei volumi ha consentito alla SBU di migliorare comunque la redditività. Il presidio del segmento pubblico è stato inoltre rafforzato dall'aggiudicazione, a maggio, della fornitura di 11 ecotomografi alla ASL BAT per € 0,51 mln. Dopo la chiusura del semestre, il rinnovo dell'accordo di distribuzione con GE HealthCare dal 1° settembre 2026 al 31 gennaio 2029 ha assicurato continuità al principale rapporto commerciale della Società.

- ***People Support***, che rappresenta il 16,3% dei ricavi, ha realizzato un fatturato pari a € 0,66 mln, in crescita del 30,5% rispetto a € 0,50 mln nel 1H25A. L'andamento beneficia sia del consolidamento delle tradizionali attività di service e assistenza tecnica, sia del contributo dei prodotti e servizi introdotti nel portafoglio nel corso del 2025, tra cui quelli riconducibili alle collaborazioni con Caresmed e AIRS Medical Europe. La crescita evidenzia quindi i primi ritorni dell'ampliamento dell'offerta e del maggiore presidio commerciale sviluppato negli ultimi esercizi, che hanno esteso il bacino di clientela della SBU oltre le attività più tradizionali di post-vendita.

- ***Mistral***, ancora marginale in termini di fatturato con un peso dello 0,3%, ha generato ricavi delle vendite pari a € 0,01 mln, rispetto a € 0,02 mln nel 1H25A, riflettendo una fase ancora prevalentemente dedicata allo sviluppo e alla validazione clinica della tecnologia. La conclusione di Heal Italia nel 2025 e di D3 4Health nell'aprile 2026 ha ridotto gli altri ricavi a € 0,07 mln, mentre il valore della produzione è salito a € 0,28 mln, sostenuto dalla capitalizzazione delle attività di R&S. Sul piano industriale, il semestre ha visto il completamento del trial sull'asma presso gli Ospedali Riuniti di Foggia e l'avvio di ulteriori applicazioni della *breath analysis* in cardiochirurgia, medicina del lavoro e nell'ambito del progetto RECAP; a ciò si aggiungono l'avvio a luglio del progetto R.E.S.P.I.R.A. nell'ambito del programma STEP e il deposito previsto entro la fine dell'anno di quattro nuovi brevetti, a rafforzamento della protezione della proprietà intellettuale. Il percorso di monetizzazione in ambito clinico rimane però necessariamente graduale: trasformare i risultati prodotti dai *trial* in pubblicazioni scientifiche è necessario per favorire il riconoscimento della metodologia e, in prospettiva, l'inserimento dell'analisi del respiro nei protocolli

diagnostici. A questo percorso si affianca la *partnership* con Luso Electronics, che apre alla valorizzazione della tecnologia nei mercati europei della nutrizione, del *wellbeing* e della *longevity*, offrendo alle tecnologie già sviluppate sbocchi commerciali potenzialmente più rapidi rispetto al percorso medicale tradizionale.

- ***Digital Healthcare***, pari al 4,9% dei ricavi, ha più che raddoppiato il fatturato a € 0,20 mln rispetto a € 0,09 mln del 1H25A, evidenziando una progressiva penetrazione commerciale delle soluzioni proprietarie, con ricavi generati quasi interamente dalla famiglia OPTIP e prevalentemente presso clienti pubblici. Nel semestre Predict si è aggiudicata una piattaforma di tele-ecografia per l'Ospedale Niguarda per € 0,06 mln, dove sono stati inoltre installati due robot Hermes, ha completato la fornitura di un OPTIP *Stage Desk* all'Università di Chieti e si è aggiudicata una piattaforma OPTIP *Bodycam* per il 118 dell'ASL Foggia per € 0,10 mln; parallelamente, ha avviato con l'Ospedale Buzzi una collaborazione scientifica in tele-ecografia tramite OPTIP e OPTIP-Nuva e con Weatecho lo sviluppo di soluzioni di robotica collaborativa basate sulla piattaforma Aphel. Dopo la chiusura del periodo, l'accordo con Robocore Technology per la distribuzione in Italia dei robot "temi" fino al 2027, già integrati in Aphel nella configurazione Hermes, ha ulteriormente ampliato l'offerta, consentendo alla Società di presidiare direttamente anche la componente *hardware* e di integrare maggiormente fornitura, assistenza e *software* proprietario. A settembre è stata inoltre installata una nuova soluzione Hermes presso Casa Sollievo della Sofferenza, mentre restano in valutazione ulteriori opportunità per OPTIP presso il Miulli e per l'equipaggiamento delle ambulanze del 118 dell'ASL Bari. La *pipeline* per il 2H26 rimane articolata, con ulteriori opportunità in ambito OPTIP, robotica, tele-ecografia ed emergenza-urgenza, sebbene la prevalenza di clienti pubblici mantenga una componente di incertezza sulla tempistica di aggiudicazione e contabilizzazione delle commesse.

L'EBITDA è tornato positivo a € 0,40 mln rispetto a € -0,27 mln del 1H25A, con un EBITDA *margin* pari al 9,8% sui ricavi rispetto al -11,4% della prima metà del 2025, evidenziando un deciso miglioramento della leva operativa pur a fronte della crescita dei volumi, sebbene il dato benefici per € 0,31 mln della capitalizzazione del costo del personale impegnato in attività di R&S. L'espansione del *business* ha determinato un aumento dell'83,5% dei costi per materie prime, saliti a € 2,34 mln e sostanzialmente correlati alla crescita delle vendite delle SBU tradizionali, mentre i costi per servizi sono aumentati del 16,5% per effetto della prosecuzione degli investimenti nelle SBU innovative. I costi per godimento di beni di terzi sono cresciuti dell'86,4% a seguito del potenziamento delle sedi di Bari e Milano, dell'ampliamento della flotta aziendale e dell'apertura ad aprile della nuova sede di Roma, che completa il presidio diretto della Società tra Sud, Centro e Nord Italia e ne sostiene la crescente copertura commerciale del territorio. Il costo del personale è cresciuto del 10,9% a € 0,75 mln, con un organico salito a 33 dipendenti dai 24 del 1H25A e dai 28 di fine 2025. L'espansione della struttura continua quindi a sostenere la fase di sviluppo della Società, ma l'aumento dei ricavi ha consentito nel semestre di assorbirne in misura significativamente maggiore i costi.

Tale miglioramento della leva operativa trova riscontro anche a livello divisionale. *Imaging* ha generato un EBITDA pari a € 0,61 mln, in crescita dell'80,6% rispetto a € 0,34 mln, con EBITDA *margin* salito al 19,2% dal 18,7%, nonostante il maggiore peso delle forniture pubbliche, caratterizzate da una marginalità inferiore rispetto al canale privato. Ancora più marcata è stata l'evoluzione di *People Support*, il cui EBITDA è aumentato a € 0,22 mln da € 0,07 mln, portando la marginalità al 34,1% dal 13,2% del 1H25A, grazie al progressivo ritorno economico dell'ampliamento del portafoglio e

del presidio commerciale costruito negli ultimi esercizi, oltre alla maggiore incidenza delle attività di *service* a più elevato valore aggiunto. *Mistral* e *Digital Healthcare* continuano invece a presentare una redditività negativa, riflettendo una fase in cui gli investimenti nello sviluppo delle tecnologie precedono ancora la piena monetizzazione commerciale, pur mostrando entrambe un significativo recupero rispetto al 1H25A: l'EBITDA di *Mistral* è migliorato a € -0,25 mln da € -0,33 mln, mentre quello di *Digital Healthcare* è passato a € -0,18 mln da € -0,34 mln. Il miglioramento beneficia anche della capitalizzazione di € 0,19 mln di costi del personale dedicato alla R&S per *Mistral* e di € 0,12 mln per *Digital Healthcare*, mentre continuano gli investimenti in personale, consulenze e servizi necessari all'avanzamento e alla progressiva commercializzazione delle piattaforme proprietarie.

L'EBIT risulta sostanzialmente in pareggio a € -1 migliaio, rispetto a € -0,43 mln nel 1H25A, nonostante ammortamenti e svalutazioni saliti a € 0,40 mln da € 0,15 mln nella prima metà del 2025. L'incremento riflette gli investimenti sostenuti negli ultimi esercizi e, in particolare, l'avvio dell'ammortamento dei costi del personale dedicato alla R&S capitalizzati a partire dal 2025. Con una gestione finanziaria sostanzialmente neutrale, il *Net Income* è anch'esso sostanzialmente in pareggio a € -521, rispetto alla perdita di € -0,44 mln del 1H25A.

A livello patrimoniale, la NFP si attesta a € 0,95 mln *cash positive* rispetto a € 1,84 mln sempre *cash positive* al 31 dicembre 2025, mentre la NFP *Adjusted*, che include € 0,20 mln di crediti maturati nell'ambito del progetto PIA e attesi in incasso entro l'esercizio, è pari a € 1,15 mln *cash positive* rispetto a € 2,04 mln di fine 2025. La riduzione della liquidità riflette principalmente il maggiore assorbimento del capitale circolante e la prosecuzione degli investimenti. Il capitale circolante netto è infatti passato a € 1,39 mln da € 0,48 mln a fine 2025, principalmente per effetto della riduzione dei debiti commerciali da € 2,49 mln a € 2,11 mln e delle altre passività correnti. Parallelamente, la prosecuzione degli investimenti nelle attività innovative è visibile nella crescita delle immobilizzazioni immateriali a € 1,13 mln, sostenuta dalla capitalizzazione della R&S, mentre il capitale immobilizzato complessivo rimane sostanzialmente stabile a € 2,30 mln per effetto degli ammortamenti degli *asset* materiali.

Nel complesso, il 1H26A segna un miglioramento sostanziale rispetto alla prima parte del 2025, con una forte crescita dei *business* tradizionali, il ritorno a una redditività operativa positiva e una migliore distribuzione temporale delle vendite, mentre le attività innovative continuano a richiedere investimenti rilevanti ma mostrano progressi concreti sia sul fronte tecnologico e clinico sia nella costruzione della *pipeline* commerciale. Il rinnovo pluriennale con GE HealthCare consolida la base sulla quale poggia il modello di *business*, mentre la progressiva maturazione di *Mistral* e *Digital Healthcare* amplia le opportunità di crescita e di *cross-selling* a maggiore valore aggiunto.

FY26E – FY28E Estimates

TABLE 3 – ESTIMATES UPDATES FY26E-28E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Value of Production			
New	10,00	11,10	12,30
Old	10,00	11,10	12,30
Change	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
EBITDA			
New	1,10	1,30	1,50
Old	1,30	1,55	1,75
Change	*-15,4%*	*-16,1%*	*-14,3%*
EBITDA %			
New	12,2%	12,9%	13,3%
Old	14,4%	15,3%	15,5%
Change	*-2,2%*	*-2,5%*	*-2,2%*
EBIT			
New	0,30	0,45	0,60
Old	0,70	0,90	1,05
Change	*-57,1%*	*-50,0%*	*-42,9%*
Net Income			
New	0,20	0,30	0,40
Old	0,50	0,65	0,75
Change	*-60,0%*	*-53,8%*	*-46,7%*
NFP			
New	(1,87)	(2,47)	(3,22)
Old	(2,12)	(3,17)	(4,27)
Change	*n/a*	*n/a*	*n/a*

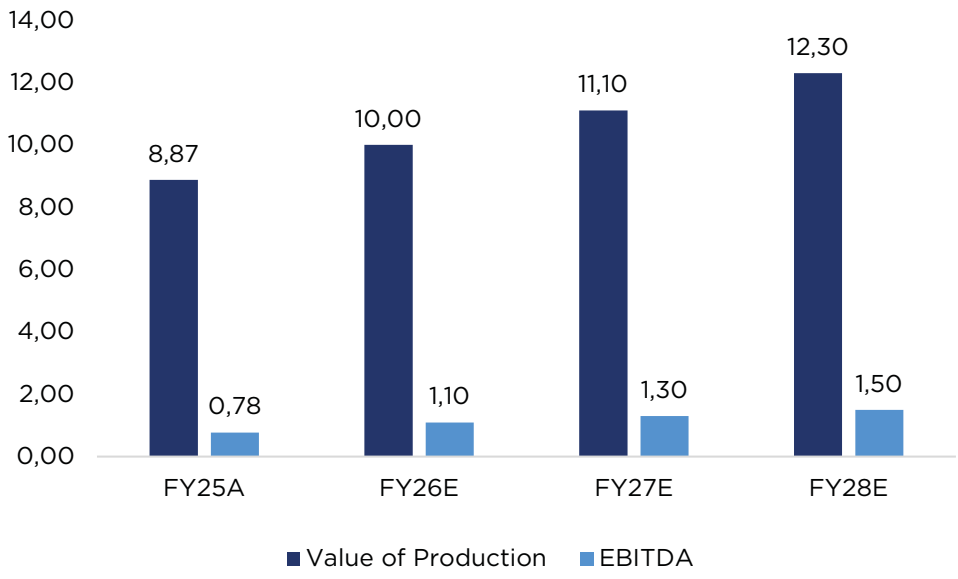
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per l'1H26A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per gli anni a venire. La revisione riflette principalmente la prosecuzione degli investimenti nelle SBU innovative, con particolare riferimento alle attività di R&S e al rafforzamento delle risorse dedicate allo sviluppo e alla commercializzazione delle tecnologie proprietarie, che continueranno a sostenere la crescita ma manterranno nel breve periodo una maggiore pressione sulla struttura dei costi.

In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 10,00 mln ed un EBITDA pari a € 1,10 mln, corrispondente ad una marginalità del 12,2% sui ricavi. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 12,30 mln (CAGR 25A-28E: 11,5%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 1,50 mln (corrispondente ad una marginalità del 13,3%), in crescita rispetto a € 0,78 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA *margin* del 10,2%).

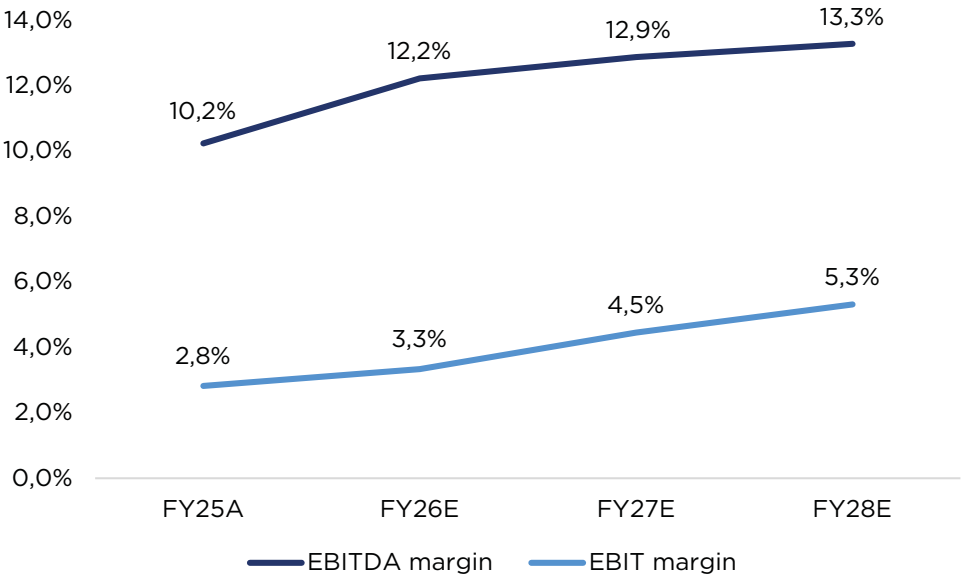
A livello patrimoniale, stimiamo una NFP *cash positive* pari a € 1,87 mln nel FY26E, prevista in progressivo miglioramento fino a € 3,22 mln nel FY28E, sostenuta dalla crescente generazione di cassa attesa con la maturazione del piano di sviluppo.

CHART 2 – VOP AND EBITDA FY25A – FY28E



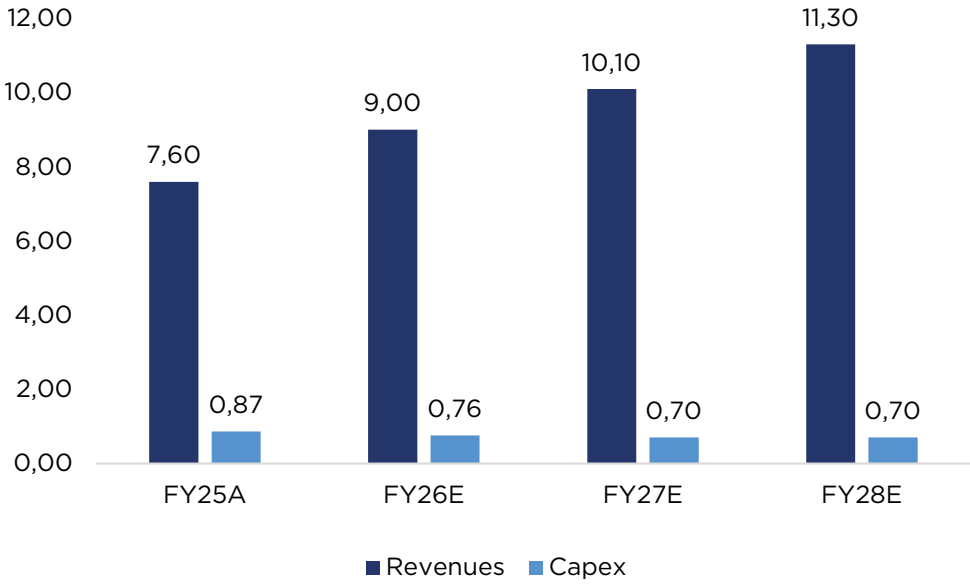
Source: Integrae SIM

CHART 3 – MARGIN % FY25A – FY28E



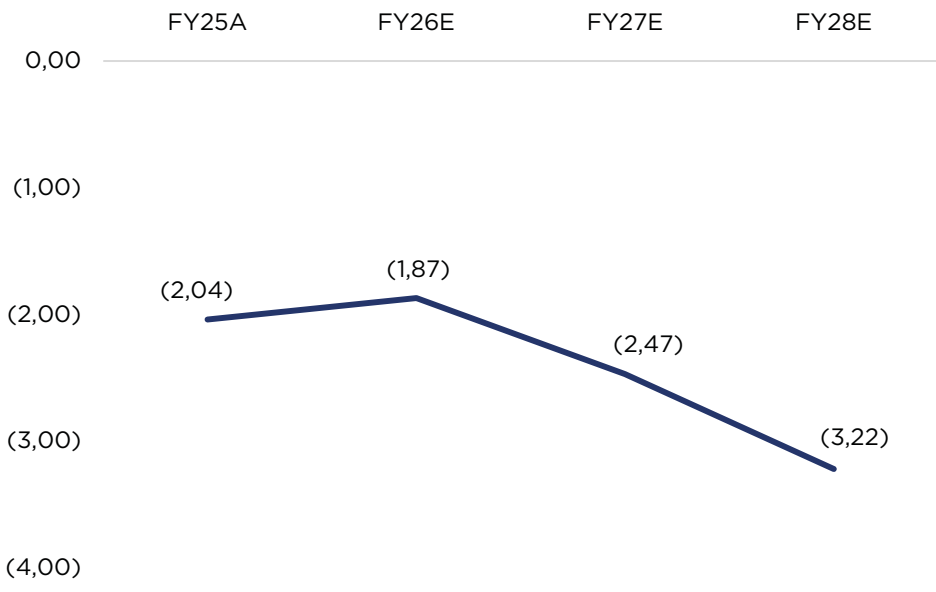
Source: Integrae SIM

CHART 4 – CAPEX FY25A – FY28E



Source: Integrae SIM

CHART 5 – NFP ADJUSTED FY25A – FY28E



Source: Integrae SIM

Valuation

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

DCF Method

TABLE 4 – WACC

WACC			11,0%
D/E **0,0%**	Risk Free Rate **3,7%**	β Adjusted **0,7**	α (specific risk) **2,5%**
Kd **0,0%**	Market premium **6,6%**	β Relevered **0,6**	Ke **11,0%**

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 11,0%.

TABLE 5 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	2,60	35%
TV actualized DCF	4,75	65%
Enterprise Value	**7,36**	**100%**
NFP (FY25A)	(2,04)	
Equity Value	**9,40**	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un ***equity value* di € 9,4 mln.**

TABLE 6 – EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln		WACC						
		9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%
Growth Rate (g)	3,0%	12,1	11,4	10,8	10,3	9,8	9,4	9,0
	2,5%	11,6	11,0	10,4	10,0	9,5	9,2	8,8
	2,0%	11,1	10,6	10,1	9,7	9,3	8,9	8,6
	1,5%	10,7	10,2	9,8	9,4	9,0	8,7	8,4
	1,0%	10,4	9,9	9,5	9,2	8,8	8,5	8,3
	0,5%	10,1	9,6	9,3	8,9	8,6	8,4	8,1
	0,0%	9,8	9,4	9,1	8,7	8,5	8,2	8,0

Source: Integrae SIM

Market Multiples

I nostri *panel* sono formati da società operanti nello stesso settore di Predict, ma molte hanno capitalizzazione maggiore. Queste società sono le stesse utilizzate per il calcolo del Beta per il DCF *method*. I *panel* sono composti da:

TABLE 7 – MARKET MULTIPLES IMAGING & DIAGNOSTICS

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
GE Healthcare Technologies Inc.	10,1 x	9,2 x	8,6 x	11,5 x	10,8 x	10,0 x
Siemens Healthineers AG	12,0 x	11,0 x	10,0 x	14,4 x	13,8 x	12,3 x
Koninklijke Philips N.V.	8,0 x	7,9 x	7,3 x	10,9 x	10,7 x	9,7 x
Sonic Healthcare Limited	8,1 x	7,4 x	7,0 x	14,7 x	13,8 x	12,9 x
Healius Limited	4,7 x	4,6 x	4,4 x	40,1 x	32,8 x	28,1 x
FUJIFILM Holdings Corp	8,8 x	7,9 x	7,2 x	13,7 x	12,0 x	10,7 x
Median	**8,4 x**	**7,9 x**	**7,2 x**	**14,1 x**	**12,9 x**	**11,5 x**

Source: Integrae SIM

TABLE 8 – MARKET MULTIPLES HEALTHCARE

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
GVS SpA	10,3 x	9,6 x	9,0 x	15,0 x	13,8 x	12,6 x
Stevanato Group SpA	15,5 x	13,4 x	11,8 x	22,3 x	19,1 x	16,0 x
DiaSorin SpA	11,6 x	10,7 x	10,0 x	15,9 x	14,6 x	13,2 x
Amplifon SpA	6,9 x	5,0 x	4,5 x	12,9 x	10,8 x	8,6 x
Svas Biosana SpA	4,4 x	4,1 x	3,9 x	6,7 x	6,2 x	5,7 x
Median	**10,3 x**	**9,6 x**	**9,0 x**	**15,0 x**	**13,8 x**	**12,6 x**

Source: Integrae SIM

TABLE 9 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Enterprise Value			
EV/EBITDA	10,3	11,4	12,2
EV/EBIT	4,4	6,0	7,2
Enterprise Value post 25,0% discount			
EV/EBITDA	7,7	8,5	9,1
EV/EBIT	3,3	4,5	5,4
Equity Value			
EV/EBITDA	9,6	11,0	12,4
EV/EBIT	5,1	7,0	8,7
Average	**7,4**	**9,0**	**10,5**

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Predict è stato calcolato utilizzando i *market multiples* EV/EBITDA e EV/EBIT. Dopo aver applicato uno sconto del 25,0%, risulta un ***equity value*** **di € 9,0 mln.**

Equity Value

TABLE 10 – EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	9,2
Equity Value DCF (€/mln)	9,4
Equity Value Multiples (€/mln)	9,0
Target Price (€)	**1,20**

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 9,2 mln.

Il *target price* è quindi di € 1,20 (prev. € 1,40). Confermiamo *rating* BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 11 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	9,2 x	6,5 x	5,5 x	4,8 x
EV/EBIT	33,3 x	23,8 x	15,9 x	11,9 x
P/E	54,6 x	45,9 x	30,6 x	22,9 x

Source: Integrae SIM

TABLE 12 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	7,1 x	5,0 x	4,2 x	3,7 x
EV/EBIT	25,8 x	18,4 x	12,2 x	9,2 x
P/E	45,0 x	37,8 x	25,2 x	18,9 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 expresed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Mattia Petracca is Integrae SIM's current Head of Research. Alessandro Colombo, Edoardo Luigi Pezzella, Alessia Di Florio and Costanza Luisa Del Ponte are the current financial analysts.

Disclaimer

This publication was produced by INTEGRAE SIM SpA. INTEGRAE SIM SpA is licensed to provide investment services pursuant to Italian Legislative Decree n. 58/1998, released by Consob, with Resolution n. 17725 of March 29th 2011.

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

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

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

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

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
16/10/2025	€ 0,89	Buy	€ 1,45	Medium	Update
08/04/2026	€ 0,76	Buy	€ 1,40	Medium	Update
26/08/2026	€ 0,93	Buy	€ 1,40	Medium	Breaking News

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

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

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRAE SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRAE SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRAE SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM SpA has formalized a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any

guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

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

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the Upside Potential (increase in value or return that he investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the upside potential may temporarily fall outside the proposed range

Upside Potential (for different risk categories)

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

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

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRAE SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, EV/EBIT and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies). The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or directly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

Conflict of interest

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

- *It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of Predict SpA;*
- *It plays, or has played in the last 12 months, the role of specialist on financial instruments issued by Predict SpA;*
- *It plays, or has played in the last 12 months, the role of broker in charge of the share buyback activity of Predict SpA;*
- *It carries out media marketing activities on behalf of Predict SpA;*
- *In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator;*