

UPDATE

Produzione | 24.04.2026, h. 18:30
Pubblicazione | 27.04.2026, h. 19:00

Franchetti

Euronext Growth Milan | Infrastructure Maintenance | Italy

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

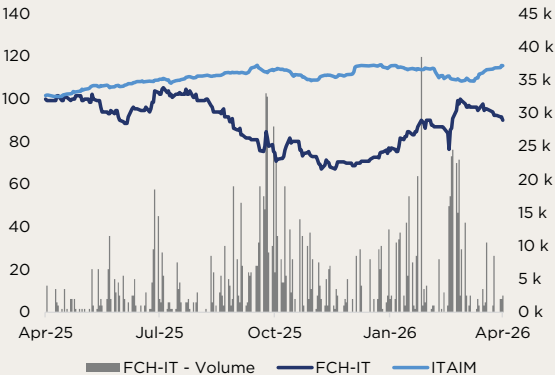
€ 13,50

unchanged

Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	8,5x	3,1x	2,8x	2,5x
EV/EBITDA	17,0x	8,2x	7,0x	6,1x
EV/EBIT	28,6x	12,3x	10,2x	8,7x
P/E	70,6x	19,5x	15,9x	13,3x

Key Financials (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
VoP	13,09	27,00	31,50	35,60
EBITDA	3,68	7,60	8,95	10,20
EBIT	2,19	5,10	6,15	7,20
Net Income	0,86	3,10	3,80	4,55
Net Financial Position	2,12	7,54	5,71	3,92
EBITDA margin	28,1%	28,1%	28,4%	28,7%
EBIT margin	16,7%	18,9%	19,5%	20,2%
Net income margin	6,5%	11,5%	12,1%	12,8%

Stock performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 6,40
Target price	€ 13,50
Upside/(Downside) potential	110,9%
Ticker - Bloomberg Code	FCH IM
Market Cap (€/mln)	€ 60,39
EV (€/mln)	€ 62,51
Free Float (% on ordinary shares)	26,3%
Shares Outstanding	9.435.721
52-week high	€ 7,00
52-week low	€ 4,38
Average Daily Volumes (3 months)	6.206

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-1,5%	29,0%	30,6%	-2,3%
to FTSE Italia Growth	-5,8%	30,8%	29,5%	-17,2%
to Euronext STAR Milan	-6,8%	39,0%	34,6%	-14,1%
to FTSE All-Share	-9,9%	25,1%	16,9%	-35,4%
to EUROSTOXX	-5,5%	30,7%	24,6%	-21,8%
to MSCI World Index	-7,0%	27,9%	24,2%	-32,1%

Source: FactSet

FY25A Results

Nel corso del 2025 il Gruppo ha registrato una significativa espansione dell'attività caratteristica, con un valore della produzione pari a € 13,09 mln, in crescita del +45,7% rispetto a € 8,99 mln al 31 dicembre 2024, sostenuto principalmente dalla dinamica dei lavori in corso. L'EBITDA ammonta a € 3,68 mln, in crescita del +8,2% rispetto ai € 3,40 mln dell'esercizio precedente. La marginalità evidenzia tuttavia una fisiologica normalizzazione, con un EBITDA margin pari al 28,1% (vs. 37,8% nel 2024), riflettendo l'incremento dei costi operativi in un contesto di ampliamento del perimetro e dei volumi di attività del Gruppo. Per effetto del maggiore peso degli ammortamenti, pari a circa € 1,49 mln, l'EBIT si attesta a € 2,19 mln, in lieve diminuzione rispetto a € 2,27 mln del 2024. Il Net Income risulta pari a € 0,86 mln, in calo rispetto a € 1,51 mln registrati a fine esercizio precedente.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati annuali per il FY25A confermiamo le stime relative al periodo 2026-2028. In particolare, per il FY26E stimiamo un valore della produzione pari a € 27,00 mln e un EBITDA di € 7,60 mln, corrispondente a una marginalità del 28,1%. Per gli esercizi successivi, prevediamo un'evoluzione positiva dei principali indicatori economico-finanziari, con un VoP atteso in crescita fino a € 35,60 mln nel FY28E (CAGR 2026E-2028E: 14,8%) e un EBITDA pari a € 10,20 mln, corrispondente a una marginalità del 28,7%, in miglioramento rispetto a € 3,68 mln registrati nel FY25A. Dal punto di vista patrimoniale, stimiamo per il FY28E una NFP pari a € 3,92 mln di debito. Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Franchetti sulla base della metodologia DCF. 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 circa € 127,4 mln. **Il target price è di € 13,50, rating BUY e rischio MEDIUM.**

Economics & Financials

TABLE 1 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	5,58	7,39	20,00	22,50	25,50
Work in progress	3,29	5,22	6,90	8,90	10,00
Other revenues	0,11	0,48	0,10	0,10	0,10
Value of Production	8,99	13,09	27,00	31,50	35,60
COGS	0,12	0,13	0,75	0,90	1,05
Services	3,47	6,48	12,10	14,00	15,70
Use of asset owned by others	0,38	0,56	1,10	1,30	1,50
Employees	1,38	1,64	5,00	5,85	6,60
Other operating costs	0,24	0,61	0,45	0,50	0,55
EBITDA	3,40	3,68	7,60	8,95	10,20
<i>EBITDA Margin</i>	<i>37,8%</i>	<i>28,1%</i>	<i>28,1%</i>	<i>28,4%</i>	<i>28,7%</i>
D&A	1,12	1,49	2,50	2,80	3,00
EBIT	2,27	2,19	5,10	6,15	7,20
<i>EBIT Margin</i>	<i>25,3%</i>	<i>16,7%</i>	<i>18,9%</i>	<i>19,5%</i>	<i>20,2%</i>
Financial management	(0,37)	(0,74)	(0,55)	(0,55)	(0,55)
EBT	1,91	1,45	4,55	5,60	6,65
Taxes	0,40	0,59	1,45	1,80	2,10
Net Income	1,51	0,86	3,10	3,80	4,55
CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Fixed Assets	6,49	11,33	16,50	17,50	18,50
Account receivable	7,51	9,30	15,30	16,80	18,70
Inventories	4,17	9,18	12,60	13,60	14,60
Account payable	1,94	3,44	5,40	6,40	7,45
Operating Working Capital	9,74	15,04	22,50	24,00	25,85
Other receivable	1,07	2,61	4,40	4,60	5,10
Other payable	3,40	4,67	7,50	8,80	10,10
Net Working Capital	7,41	12,98	19,40	19,80	20,85
Severance & other provisions	0,16	0,16	0,45	0,50	0,55
NET INVESTED CAPITAL	13,75	24,15	35,45	36,80	38,80
Share capital	0,43	0,49	0,85	0,85	0,85
Reserves	12,87	20,69	23,96	26,44	29,48
Net Income	1,51	0,86	3,10	3,80	4,55
Equity	14,81	22,03	27,91	31,09	34,88
Cash & cash equivalents	6,16	6,88	4,66	5,69	6,68
Short term financial debt	5,00	6,53	5,20	5,40	5,60
M/L term financial debt	0,10	2,48	7,00	6,00	5,00
Net Financial Position	(1,06)	2,12	7,54	5,71	3,92
SOURCES	13,75	24,15	35,45	36,80	38,80

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	2,19	5,10	6,15	7,20
Taxes	0,59	1,45	1,80	2,10
NOPAT	1,59	3,65	4,35	5,10
D&A	1,49	2,50	2,80	3,00
Change in NWC	(5,57)	(6,42)	(0,40)	(1,05)
<i>Change in receivable</i>	<i>(1,80)</i>	<i>(6,00)</i>	<i>(1,50)</i>	<i>(1,90)</i>
<i>Change in inventories</i>	<i>(5,01)</i>	<i>(3,42)</i>	<i>(1,00)</i>	<i>(1,00)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>1,50</i>	<i>1,96</i>	<i>1,00</i>	<i>1,05</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,26)</i>	<i>1,04</i>	<i>1,10</i>	<i>0,80</i>
Change in provisions	(0,00)	0,29	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	(2,49)	0,02	6,80	7,10
Capex	(6,32)	(7,67)	(3,80)	(4,00)
FREE CASH FLOW	(8,81)	(7,65)	3,00	3,10
Financial Management	(0,74)	(0,55)	(0,55)	(0,55)
Change in Financial debt	3,91	3,19	(0,80)	(0,80)
Change in Equity	6,37	2,78	(0,62)	(0,76)
FREE CASH FLOW TO EQUITY	0,72	(2,23)	1,03	0,99

Source: Franchetti Historical Data and Integrae SIM estimates

Company Overview

Franchetti SpA guida il Gruppo Franchetti, attivo nel settore della gestione, diagnostica e manutenzione predittiva delle infrastrutture, con particolare focus su ponti e viadotti. Fondata nel 2013 ad Arzignano (VI), l'azienda è una PMI innovativa con filiali in Brasile e Canada e operatività anche negli Stati Uniti e in India. Ha gestito interventi su oltre 40.000 ponti equivalenti a livello globale, consolidando una reputazione tecnica e scientifica tra i principali esperti internazionali del settore.

Il business si sviluppa lungo due linee principali: servizi di diagnosi e progettazione degli interventi manutentivi, con attività di ispezione, valutazione e direzione lavori, e servizi ICT per la programmazione predittiva della manutenzione. In questo ambito, Franchetti ha sviluppato una *suite* di software proprietari (kTema), articolata nelle seguenti soluzioni: Strucinspect®, dedicato alla digitalizzazione dei processi ispettivi infrastrutturali; Argan®, per la stima del ciclo di vita delle infrastrutture e l'analisi dell'evoluzione del relativo livello di sicurezza; SIDECHECK®, progettato per confrontare in modo avanzato i dati raccolti durante le ispezioni, rendendo il processo valutativo più oggettivo e strutturato; kTemaxis®, piattaforma per l'analisi e la gestione di portafogli immobiliari; SightZero®, software per la progettazione dei sistemi di monitoraggio; f2d2®, per l'elaborazione dei dati provenienti da sensori installati in sito, finalizzata all'individuazione delle caratteristiche dinamiche modali e di eventuali fenomeni non lineari; LENS®, per la gestione integrata dei sensori installati su edifici e infrastrutture di trasporto, a supporto del monitoraggio dei guasti e del ciclo di vita; e Pathwork®, dedicato all'ottimizzazione della gestione dei cantieri stradali e autostradali in un'ottica di mobilità sostenibile.

FY25A Results

TABLE 2 - ACTUAL VS. ESTIMATES 2025

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
FY25A	13,09	3,68	28,1%	2,19	0,86	2,12
FY25E	12,50	3,50	28,0%	1,90	1,05	1,74
Change	4,8%	5,1%	0,1%	15,1%	-18,5%	n/a

Source: Integrae SIM

Tramite il comunicato stampa del 30 marzo 2026, Paolo Franchetti, Amministratore Delegato di Franchetti SpA, ha commentato come segue i risultati annuali 2025: *“L’esercizio 2025 non rappresenta soltanto un anno di crescita, ma soprattutto un passaggio fondamentale di costruzione e strutturazione del Gruppo. L’incremento dei ricavi e del valore della produzione si è infatti accompagnato a un intenso lavoro di rafforzamento della struttura organizzativa, di consolidamento e di integrazione operativa. Abbiamo proseguito con gli investimenti volti alla costruzione di una piattaforma industriale e tecnologica comune, a servizio di realtà fortemente radicate nei rispettivi mercati locali. Si tratta di un percorso che richiede investimenti in tecnologia e capacità gestionali, che riteniamo essenziale per sostenere uno sviluppo solido e duraturo. Guardando al futuro, operiamo in un contesto caratterizzato da trend favorevoli, tra cui l’invecchiamento delle infrastrutture, la crescente attenzione alla sicurezza e resilienza degli asset e la progressiva digitalizzazione dei processi di gestione. In questo scenario, intendiamo consolidare il nostro posizionamento come piattaforma integrata ad alto contenuto tecnologico. Le nostre priorità strategiche restano focalizzate sulla crescita organica, attraverso investimenti continui nel capitale umano e nel rafforzamento delle competenze distintive, nonché sull’evoluzione della suite software e sull’integrazione di tecnologie avanzate. Siamo convinti che queste direttrici ci consentiranno di sostenere nel tempo un percorso di sviluppo di lungo periodo”.*

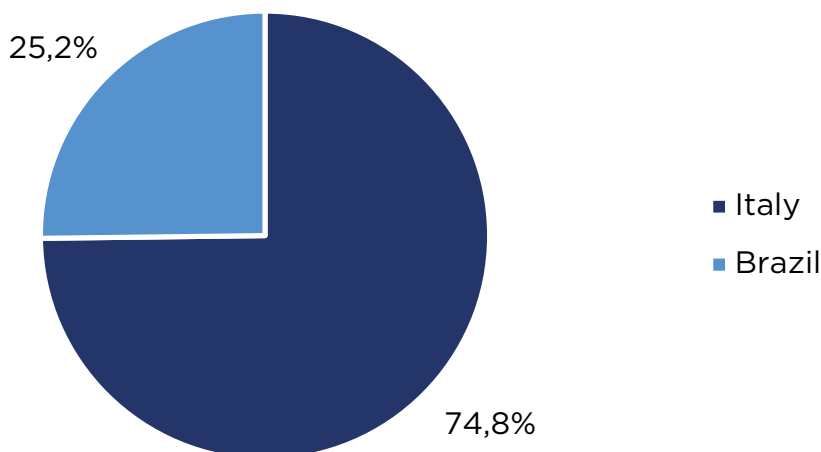
Nel corso del 2025 il Gruppo ha registrato una significativa espansione dell’attività caratteristica, con un valore della produzione pari a € 13,09 mln, in crescita del +45,7% rispetto a € 8,99 mln al 31 dicembre 2024, sostenuto principalmente dalla dinamica dei lavori in corso.

Sotto il profilo geografico, il valore della produzione risulta concentrato nei due principali mercati di riferimento del Gruppo. In particolare:

- l’**Italia** ha contribuito per € 9,80 mln, pari al 74,8% del totale, evidenziando una crescita significativa rispetto ai € 7,00 mln registrati al 31 dicembre 2024;
- il **Brasile** ha invece generato € 3,30 mln, corrispondenti al 25,2% del totale, anch’esso in deciso aumento rispetto ai € 2,00 mln dell’esercizio precedente.

I ricavi si attestano a € 7,39 mln, in crescita del +32,4% rispetto a € 5,58 mln del 2024. Nell’ambito della formazione del valore della produzione, la variazione delle rimanenze ha raggiunto € 5,00 mln a fine esercizio, rispetto a € 3,30 mln dell’anno precedente.

CHART 1 – REVENUES BREAKDOWN FY25A



Source: Integrae SIM

L'EBITDA ammonta a € 3,68 mln, in crescita del +8,2% rispetto ai € 3,40 mln dell'esercizio precedente. La marginalità evidenzia tuttavia una fisiologica normalizzazione, con un EBITDA *margin* pari al 28,1% (vs. 37,8% nel 2024), riflettendo l'incremento dei costi operativi in un contesto di ampliamento del perimetro e dei volumi di attività del Gruppo. In particolare, i costi per servizi si attestano a € 6,48 mln, in marcato aumento rispetto a € 3,47 mln al 31 dicembre 2024, e risultano composti prevalentemente da consulenze tecniche di collaboratori interni, pari a € 2,90 mln. Tale andamento appare coerente con la strategia di rafforzamento del *know-how* interno, perseguita anche attraverso un'intensificazione delle collaborazioni con professionisti altamente qualificati, in particolare presso la controllata brasiliana. Parallelamente, il Gruppo ha sostenuto significativi investimenti in capitale umano, finalizzati sia al rafforzamento dei centri di produzione, mediante l'inserimento di risorse ingegneristiche qualificate, sia al potenziamento della struttura manageriale, a supporto del percorso di crescita e sviluppo. In questo contesto, i costi per il personale, a fronte di un organico pari a 145 risorse (30 dipendenti e 115 collaboratori) al 31 dicembre 2025, si attestano a € 1,64 mln, in aumento del +19,4% rispetto a € 1,38 mln dell'esercizio precedente.

Per effetto del maggiore peso degli ammortamenti, pari a circa € 1,49 mln, l'EBIT si attesta a € 2,19 mln, in lieve diminuzione rispetto a € 2,27 mln del 2024. Il *Net Income* risulta pari a € 0,86 mln, in calo rispetto a € 1,51 mln registrati a fine esercizio precedente. Tale contrazione riflette le scelte di investimento intraprese nel corso dell'anno in capitale umano, tecnologia e infrastruttura organizzativa, coerenti con un esercizio orientato alla costruzione e al rafforzamento della piattaforma del Gruppo. A ciò si aggiungono circa € 0,43 mln di rettifiche di valore relative alla quota di pertinenza della società collegata Strucinspect GmbH, ancora in fase di avvio operativo e da considerarsi di natura non ricorrente.

A livello patrimoniale, la NFP risulta pari a € 2,12 mln di debito, rispetto a € 1,06 mln *cash positive* registrati al 31 dicembre 2024. Tale dinamica è principalmente riconducibile alla forte espansione operativa del Gruppo e alle scelte strategiche di investimento intraprese nel corso dell'esercizio. In particolare, il marcato incremento dell'Attivo Immobilizzato è attribuibile all'intensa attività di investimento, concentrata soprattutto nello sviluppo e potenziamento della piattaforma tecnologica proprietaria, nonché in iniziative strategiche quali l'implementazione di un sistema ERP integrato e operazioni di crescita per linee esterne. Il rafforzamento delle immobilizzazioni finanziarie si inserisce nello stesso percorso, riflettendo operazioni di natura strategica e il consolidamento delle partecipazioni. Parallelamente, l'incremento del Capitale Circolante Netto riflette l'aumento delle rimanenze e dei crediti commerciali, coerente con la crescita dei volumi di attività e con la natura dei progetti in corso, caratterizzati da una significativa componente di lavori in avanzamento. L'evoluzione della PFN, che passa da una posizione di cassa a una di debito contenuto, risulta coerente con il fabbisogno finanziario connesso al supporto della crescita e degli investimenti. Tale dinamica si colloca in un contesto di sostanziale equilibrio finanziario, come evidenziato da livelli di leva contenuti, a conferma della solidità della struttura patrimoniale e di un approccio gestionale disciplinato. Al 31 dicembre 2025, il *leverage ratio* (PFN/EBITDA) risulta pari a 0,6x e il *gearing ratio* (NFP/PN) si attesta pari a 0,1x.

In conclusione, il 2025 ha rappresentato per Franchetti un esercizio di forte espansione e, al contempo, un anno di transizione strategica, nel quale la crescita del *business* si è accompagnata a un passaggio cruciale nel percorso di strutturazione del nuovo Gruppo. Nel corso dell'anno, la Società ha rafforzato il proprio assetto organizzativo, portato avanti il consolidamento delle realtà acquisite e gestito un articolato processo di integrazione operativa, finalizzato alla costruzione di una piattaforma industriale e tecnologica condivisa. In tale contesto, il maggiore assorbimento di capitale circolante e l'incremento degli investimenti hanno inciso sull'indebitamento finanziario netto e sulla redditività complessiva, pur in presenza di una struttura patrimoniale solida. Gli investimenti si sono concentrati in particolare sull'evoluzione e modernizzazione della *suite software* proprietaria, sullo sviluppo di soluzioni innovative basate su tecnologie avanzate e sull'avvio di iniziative strutturali a supporto della crescita, tra cui la progettazione di un sistema ERP integrato e operazioni di M&A, mentre il rafforzamento del patrimonio netto ha rappresentato una leva fondamentale per sostenere le prospettive di sviluppo future.

Nel corso del 2025 e nei primi mesi del 2026, il Gruppo ha inoltre registrato una serie di eventi di rilievo che confermano la traiettoria di crescita e il rafforzamento del posizionamento competitivo. Nel mese di gennaio 2025 il Gruppo ha completato il *closing* dell'acquisizione di una partecipazione del 66,67% nella società austriaca Strucinspect GmbH. Successivamente, a marzo è stato deliberato un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione per un massimo di € 4,00 mln, con contestuale sottoscrizione di una prima *tranche* pari a € 2,80 mln da parte di primari investitori qualificati e istituzionali. Nel secondo semestre dell'anno, è stata siglata una *partnership* strategica con Almaviva, finalizzata allo sviluppo di soluzioni integrate e scalabili ad alto contenuto tecnologico per la gestione e manutenzione delle infrastrutture nei mercati di Italia, Brasile e Stati Uniti, con applicazioni nei settori trasporti, logistica e costruzioni e con l'obiettivo di favorire la diffusione di infrastrutture intelligenti, sicure e sostenibili. A partire dal nuovo anno, il Gruppo si è visto nuovamente impegnato nel rafforzamento della propria struttura manageriale e nel percorso di espansione internazionale, tradottosi nella nomina di Ashley Langford quale *Country Manager* per lo sviluppo commerciale in Canada e Stati Uniti e di Jacopo Nembro come *Head of Finance*. Nel mese di marzo 2026, infine, è

stata perfezionata un'operazione di rilevanza strategica con l'acquisizione del 55,0% del capitale sociale del Gruppo ECR in Brasile, attivo nei servizi di ingegneria per infrastrutture complesse; tale operazione consente al Gruppo di raggiungere un *backlog* aggregato pari a circa € 90,00 mln, rafforzando ulteriormente la visibilità sui ricavi futuri e aprendo prospettive di sviluppo particolarmente rilevanti.

Alla luce di tali elementi, il CdA ha definito le linee guida strategiche al 2030 in un contesto di mercato globale della manutenzione predittiva stimato nel 2026 a \$ 18,20 mld, sostenuto da trend strutturali favorevoli quali l'invecchiamento delle infrastrutture, la crescente attenzione alla sicurezza e resilienza degli *asset*, l'aumento degli investimenti in manutenzione e ammodernamento e la progressiva digitalizzazione della gestione delle infrastrutture critiche. In questo quadro, il 2025 si è configurato non solo come un anno di crescita, ma soprattutto come una fase di costruzione delle fondamenta del nuovo perimetro industriale e manageriale del Gruppo, attraverso il rafforzamento della struttura organizzativa, l'integrazione delle società acquisite, l'avvio di processi di governance comune e la realizzazione di una piattaforma tecnologica condivisa. Il 2026 è pertanto destinato a rappresentare l'ingresso nella fase pienamente operativa di questo percorso. Tale dinamica potrà ulteriormente rafforzarsi grazie al contributo delle operazioni straordinarie in corso, e in particolare all'integrazione di ECR, il cui ingresso nel perimetro consolidato è atteso generare un significativo incremento dei volumi.

Su queste basi, il Gruppo sta lavorando nell'ottica di consolidare il proprio posizionamento come piattaforma integrata ad alto contenuto tecnologico, valorizzando l'integrazione tra competenze ingegneristiche, tecnologie proprietarie e capacità operativa. Le direttrici di sviluppo si concentreranno sulla crescita organica, attraverso investimenti continui nel capitale umano, nel rafforzamento delle competenze tecniche e nella collaborazione con università e centri di eccellenza, con l'obiettivo di attrarre e valorizzare professionalità di alto livello. Parallelamente, il Gruppo proseguirà nell'attivazione delle sinergie industriali, commerciali e tecnologiche tra le diverse realtà integrate, con benefici attesi in termini di efficienza, economie di scala e ampliamento delle opportunità di mercato. Continuerà inoltre l'evoluzione della *suite software* proprietaria e l'integrazione di tecnologie avanzate, quali intelligenza artificiale, *digital twin* e *advanced data analytics*, al fine di estendere le applicazioni alle infrastrutture più complesse e rafforzare ulteriormente il contenuto innovativo dell'offerta. In parallelo, sarà perseguito un ulteriore rafforzamento dei presidi di *governance*, dei sistemi di controllo, della compliance e dei processi di reporting finanziario, con l'obiettivo di garantire uniformità gestionale, tempestività informativa e pieno supporto alle decisioni strategiche in una fase di ulteriore crescita dimensionale e organizzativa.

FY26E - FY28E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATE FY26E-28E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
VoP			
New	27,00	31,50	35,60
Old	27,00	31,50	35,60
Change	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA			
New	7,60	8,95	10,20
Old	7,60	8,95	10,20
Change	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA %			
New	28,1%	28,4%	28,7%
Old	28,1%	28,4%	28,7%
Change	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT			
New	5,10	6,15	7,20
Old	5,10	6,15	7,20
Change	0,0%	0,0%	0,0%
Net Income			
New	3,10	3,80	4,55
Old	3,10	3,80	4,55
Change	0,0%	0,0%	0,0%
NFP			
New	7,54	5,71	3,92
Old	7,55	5,72	3,93
Change	n/a	n/a	n/a

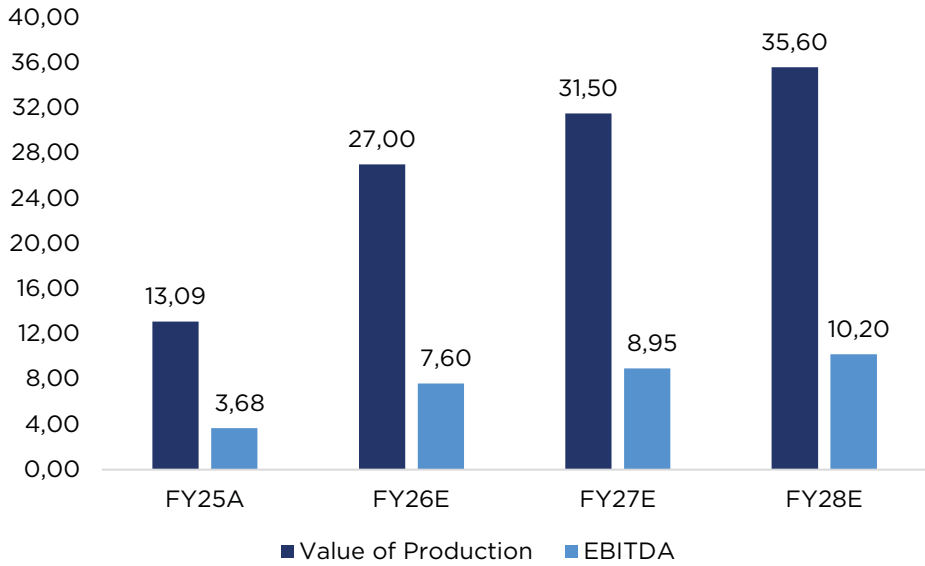
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati annuali per il FY25A confermiamo le stime relative al periodo 2026-2028.

In particolare, per il FY26E stimiamo un valore della produzione pari a € 27,00 mln e un EBITDA di € 7,60 mln, corrispondente a una marginalità del 28,1%. Per gli esercizi successivi, prevediamo un'evoluzione positiva dei principali indicatori economico-finanziari, con un VoP atteso in crescita fino a € 35,60 mln nel FY28E (CAGR 2026E-2028E: 14,8%) e un EBITDA pari a € 10,20 mln, corrispondente a una marginalità del 28,7%, in miglioramento rispetto a € 3,68 mln registrati nel FY25A.

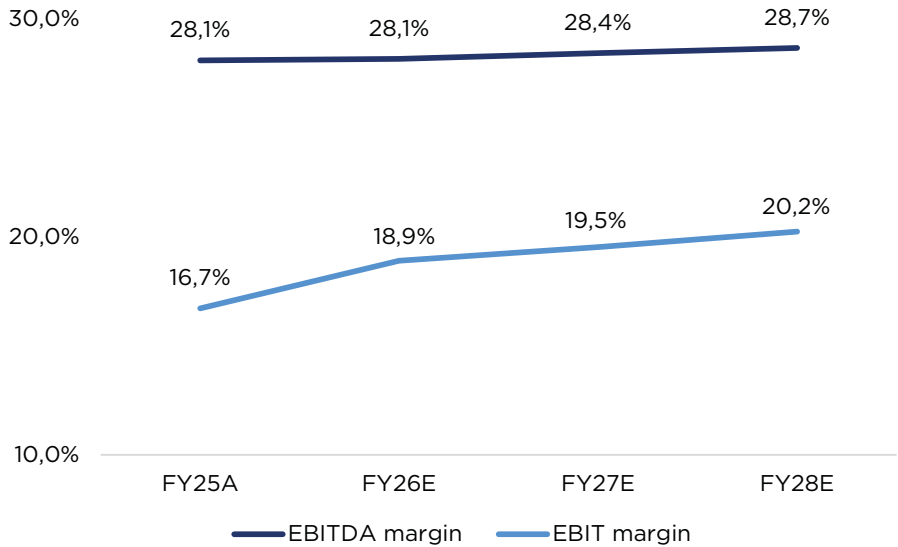
Dal punto di vista patrimoniale, stimiamo per il FY28E una NFP pari a € 3,92 mln di debito.

CHART 2 - VOP AND EBITDA FY25A - FY28E



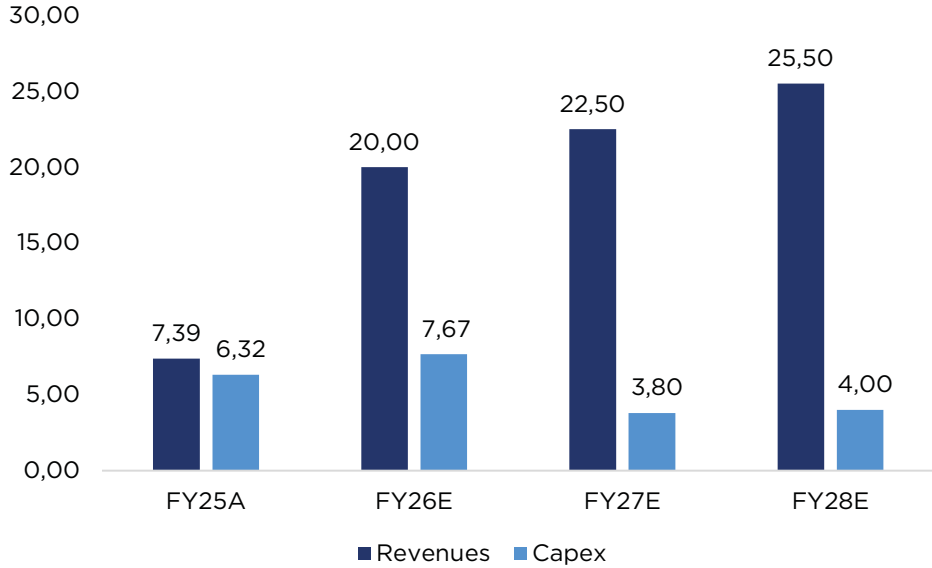
Source: Integrae SIM

CHART 3 - MARGIN % FY25A- FY28E



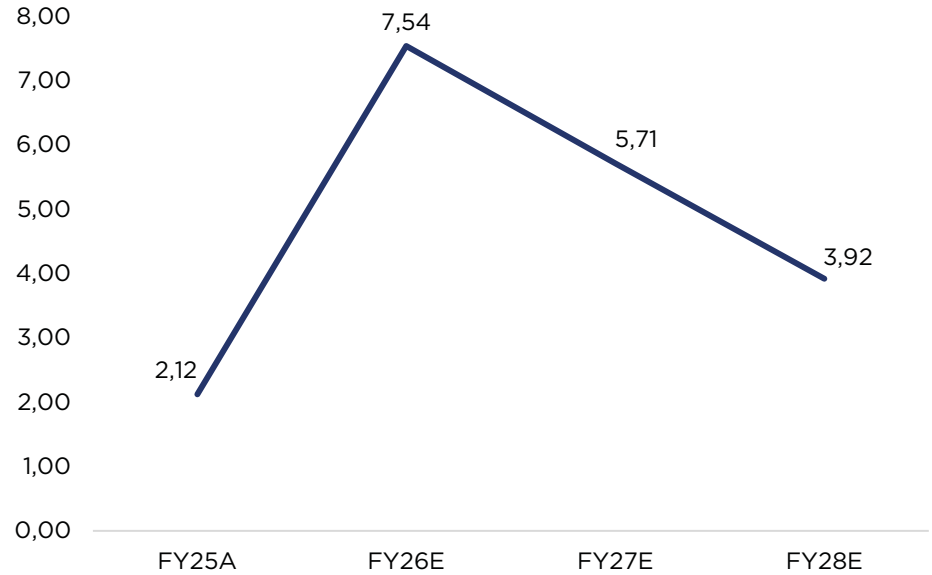
Source: Integrae SIM

CHART 4 - CAPEX FY25A - FY28E



Source: Integrae SIM

CHART 5 - NFP FY25A - FY28E



Source: Integrae SIM

Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Franchetti sulla base della metodologia DCF.

DCF Method

TABLE 4 - WACC

WACC		9,29%	
D/E 66,67%	Risk Free Rate 2,93%	β Adjusted 1,3	α (specific risk) 2,50%
Kd 2,50%	Market premium 6,69%	β Relevered 1,5	Ke 14,29%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 9,29%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	34,0	26%
TV actualized DCF	95,5	74%
Enterprise Value	129,5	100%
NFP (FY25A)	2,1	
Equity Value	127,4	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un **equity value di € 127,4 mln.**

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC						
	7,8%	8,3%	8,8%	9,3%	9,8%	10,3%	10,8%
Growth Rate (g)	3,0%	210,4	186,4	166,7	150,1	136,1	124,0
	2,5%	193,9	173,3	156,1	141,4	128,9	118,0
	2,0%	180,2	162,3	147,0	133,9	122,6	112,6
	1,5%	168,7	152,8	139,2	127,4	117,0	107,9
	1,0%	158,9	144,7	132,4	121,6	112,1	103,7
	0,5%	150,4	137,6	126,4	116,5	107,8	99,9
	0,0%	143,1	131,4	121,1	112,0	103,8	96,5
							90,0

Source: Integrae SIM

Equity Value

TABLE 7 - EQUITY VALUE

Equity Value (€/mln)	127,4
Target Price (€)	13,50

Source: Integrae SIM

Il target price è quindi di € 13,50 (unchanged). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 8 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	35,2 x	17,0 x	14,5 x	12,7 x
EV/EBIT	59,2 x	25,4 x	21,1 x	18,0 x
P/E	n/a	41,1 x	33,5 x	28,0 x

Source: Integrae SIM

TABLE 9 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	17,0x	8,2x	7,0x	6,1x
EV/EBIT	28,6x	12,3x	10,2x	8,7x
P/E	70,6x	19,5x	15,9x	13,3x

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 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
27/10/2025	5,35	Buy	9,40	Medium	Update
12/03/2026	6,55	Buy	9,40	Medium	Breaking News
24/03/2026	6,30	Buy	13,50	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, Integræe 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, Integræe 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 $\geq$ 7.5%	Upside $\geq$ 10%	Upside $\geq$ 15%
HOLD	-5% < Upside < 7.5%	-5% < Upside < 10%	0% < Upside < 15%
SELL	Upside $\leq$ -5%	Upside $\leq$ -5%	Upside $\leq$ 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) Integræe 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 Integræe 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 Franchetti SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Franchetti SpA;
- In the IPO phase, Integræe SIM played the role of global coordinator.