

Data produzione: 18 Marzo 2021 - h 18.30

Data pubblicazione: 19 Marzo 2021 - h 7.00

MATICA FINTEC	Italy	FTSE AIM Italia	Technology Machinery
Rating: BUY	Target Price: € 3,00 (prev. 2,90)	Update	Risk: Medium

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
absolute	-6,52%	-2,77%	-10,75%	12,68%
to FTSE AIM Italia	-9,82%	-18,49%	-34,45%	-24,11%
to FTSE STAR Italia	-9,83%	-13,20%	-33,63%	-71,59%
to FTSE All-Share	-12,54%	-13,43%	-34,69%	-47,92%
to EUROSTOXX	-11,59%	-11,85%	-28,53%	-49,43%
to MSCI World Index	-7,37%	-8,79%	-30,12%	-55,36%

Stock Data	
Price	€ 1,26
Target price	€ 3,00
Upside/(Downside) potential	137,3%
Bloomberg Code	MFT IM EQUITY
Market Cap (€m)	€ 13,26
EV (€m)	€ 15,38
Free Float	38,39%
Share Outstanding	10.508.200
52-week high	€ 1,87
52-week low	€ 1,06
Average daily volumes (3m)	40.000

Key Financials (€m)	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
VoP	12,7	15,8	18,3	21,8
EBITDA	2,2	3,3	4,0	5,0
EBIT	0,5	1,8	2,7	3,9
Net Profit	0,1	1,1	1,7	2,6
EPS (€)	0,00	0,10	0,16	0,24
EBITDA margin	17,0%	21,0%	21,9%	23,0%
EBIT margin	4,2%	11,4%	14,8%	17,9%

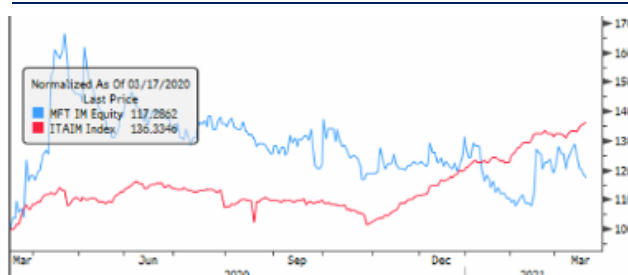
Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	7,1	4,7	3,8	3,1
EV/EBIT (x)	28,4	8,5	5,7	3,9
P/E (x)	260,0	12,6	7,8	5,2

Mattia Petracca

+39 02 87208 765

mattia.petracca@integraesim.it

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



FY20A Results

Il valore della produzione si attesta a € 12,74 mln, rispetto a un valore pari a € 14,97 mln registrato a fine 2019 e a € 12,30 mln stimati nel nostro precedente report. La differenza rispetto al 2019 è principalmente imputabile alle difficoltà del primo semestre dovute agli effetti della pandemia. Nonostante questo, la Società, grazie ad un buon secondo semestre, è stata in grado di generare un valore della produzione superiore alle nostre stime.

L'EBITDA, pari a € 2,16 mln (EBITDA Margin 17%), nonostante la differenza rispetto allo scorso anno (€ 3,18 mln nel 2019, con EBITDA margin del 21%), risulta in netta crescita rispetto alle nostre precedenti stime pari a € 1,60 mln (EBITDA Margin stimato 13%).

Estimates Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il 2020A e all'evoluzione degli scenari economici collegati dell'andamento della pandemia Covid 19, modifichiamo le nostre precedenti stime.

Crediamo che nel 2021E, la Società sarà in grado di riportarsi a valori simili, o leggermente migliori, a quelli pre-pandemia con valore della produzione pari a € 15,75 mln EBITDA pari a € 3,30 mln (EBITDA Margin: 21%), EBIT pari a € 1,80 mln e Net Income pari a € 1,05 mln.

Per gli anni a seguire, crediamo che la Società sarà in grado di crescere in termini di valore della produzione e di marginalità.

Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Matica Fintec 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 €37,2 mln. L'equity value utilizzando i market multiples risulta essere pari €25,8 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa €31,5 mln. Il target price è di €3,00 (prev.€2,90); rating BUY e rischio MEDIUM.

1. Economics & Financials

Table 1 – Economics & Financials

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mIn)	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Sales	14,32	12,01	15,00	17,50	21,00
Other Revenues	0,65	0,73	0,75	0,75	0,75
Value of Production	14,97	12,74	15,75	18,25	21,75
COGS	6,10	5,23	6,40	7,30	8,60
Use of Asset owned by Others	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Services	2,24	1,96	2,40	2,80	3,30
Employees	3,14	3,06	3,30	3,80	4,50
Other Operating Expenses	0,07	0,07	0,10	0,10	0,10
EBITDA	3,18	2,16	3,30	4,00	5,00
<i>EBITDA Margin</i>	<i>21,2%</i>	<i>17,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,9%</i>	<i>23,0%</i>
D&A	2,53	1,62	1,50	1,30	1,10
EBIT	0,65	0,54	1,80	2,70	3,90
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,2%</i>	<i>11,4%</i>	<i>14,8%</i>	<i>17,9%</i>
Financial Management	0,03	(0,34)	(0,25)	(0,20)	(0,15)
EBT	0,68	0,20	1,55	2,50	3,75
Taxes	0,37	0,15	0,50	0,80	1,20
Net Income	0,31	0,05	1,05	1,70	2,55
CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mIn)	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
Fixed Asset	5,96	6,02	6,05	6,25	6,65
Accounts receivable	2,41	3,25	3,30	3,80	4,55
Inventories	3,01	3,51	3,80	4,30	5,00
Accounts payable	2,28	1,80	2,30	2,60	3,10
Operating Working Capital	3,14	4,97	4,80	5,50	6,45
Other Receivables	1,43	0,58	1,30	1,50	1,70
Other Payables	1,32	1,31	1,50	1,70	2,00
Net Working Capital	3,24	4,24	4,60	5,30	6,15
Severance Indemnities & Provision	0,40	0,48	0,50	0,55	0,60
NET INVESTED CAPITAL	8,80	9,77	10,15	11,00	12,20
Share Capital	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25
Reserves and Retained Profits	1,92	2,35	2,40	3,45	5,15
Net Profit	0,31	0,05	1,05	1,70	2,55
Equity	7,48	7,65	8,70	10,40	12,95
Cash and Cash Equivalents	5,55	7,36	6,45	6,00	6,05
Short-Term Financial Debt	2,97	1,89	1,50	1,00	0,50
ML Term Financial Debt	1,86	5,92	5,00	4,50	4,00
Net Financial Position	(0,73)	0,44	0,05	(0,50)	(1,55)
Other Debt	2,05	1,67	1,40	1,10	0,80
NFP Adjusted	1,32	2,12	1,45	0,60	(0,75)
TOTAL SOURCES	8,80	9,77	10,15	11,00	12,20
CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mIn)	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EBIT	0,65	0,54	1,80	2,70	3,90
Taxes	0,37	0,15	0,50	0,80	1,20
NOPAT	0,28	0,39	1,30	1,90	2,70
D&A	2,53	1,62	1,50	1,30	1,10
Change in receivables	(0,68)	(0,84)	(0,05)	(0,50)	(0,75)
Change in inventories	(0,42)	(0,50)	(0,29)	(0,50)	(0,70)
Change in payables	(0,65)	(0,49)	0,50	0,30	0,50
Other changes	0,09	0,84	(0,53)	0,00	0,10
Change in NWC	(1,66)	(0,99)	(0,36)	(0,70)	(0,85)
Change in Provisions	(0,14)	0,09	0,02	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	1,01	1,10	2,45	2,55	3,00
Investments	(1,18)	(1,68)	(1,53)	(1,50)	(1,50)
FREE CASH FLOW	(0,17)	(0,58)	0,92	1,05	1,50
Financial Management	0,03	(0,34)	(0,25)	(0,20)	(0,15)
Change in Payables	0,17	2,60	(1,58)	(1,30)	(1,30)
Change in Equity	4,67	0,13	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY (FCFE)	4,71	1,81	(0,91)	(0,45)	0,05

Source: Matica Fintec and Integrae SIM estimates

1.1 FY20A Results

Table 2 – Actual VS Estimates FY20A

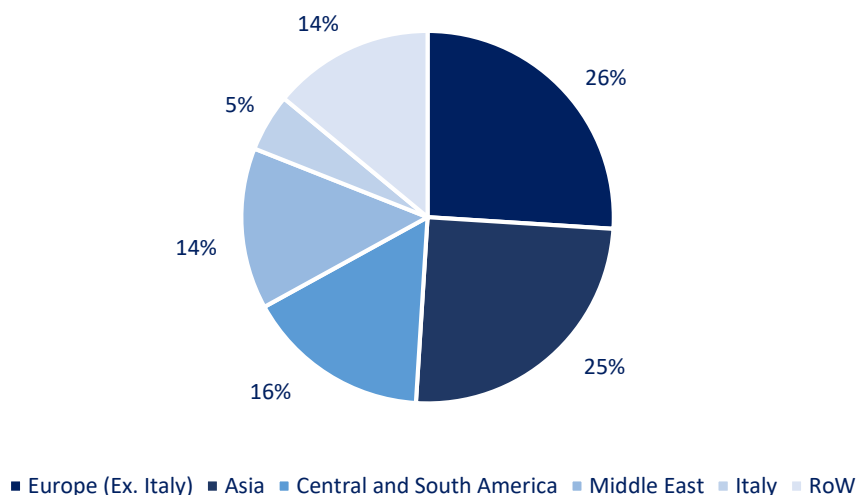
€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income
FY20A	12,74	2,16	17,0%	0,54	0,05
FY20E	12,30	1,60	13,0%	-0,50	-0,62
Change	3,6%	35,2%	4,0%	N.A	N.A

Source: Integrae SIM

Tramite comunicato stampa, la Società, commentando i risultati annuali, dichiara *“Il 2020 è stato senza dubbio un anno complicato a livello globale a causa della pandemia che ha generato uno scenario economico e sociale molto complesso. Fin da subito abbiamo messo in atto tutte le misure per garantire la continuità aziendale e tutelare la salute dei nostri dipendenti, fornitori e clienti. Rispetto all’andamento del primo semestre che ha risentito maggiormente delle limitazioni all’attività commerciale, nel secondo semestre abbiamo progressivamente recuperato”*. Tale recupero è riscontrabile nei buoni valori di fatturato e marginalità. Oltre a questo, la Società dichiara il continuo impegno nell’attività di Ricerca e Sviluppo *“per portare sul mercato soluzioni sempre più innovative sia nel campo dell’ID-card e dei documenti di sicurezza che nel campo delle carte finanziarie”*.

Il valore della produzione si attesta a € 12,74 mln, rispetto a un valore pari a € 14,97 mln registrato a fine 2019 e a € 12,30 mln stimati nel nostro precedente *report*. La differenza rispetto al 2019 è, come detto, principalmente imputabile alle difficoltà del primo semestre dovute agli effetti della pandemia. Nonostante questo, la Società, grazie ad un buon secondo semestre, è stata in grado di generare un valore della produzione superiore alle nostre stime.

Chart 1 – Revenues Breakdown by Geographical Area



Source: Matica Fintec

La Società, nel 2020, ha confermato la propria internazionalità e l’ottimo livello di diversificazione geografica. Soltanto il 5% dei ricavi, infatti, sono generati in Italia, la restante parte è così suddivisa: 26% in Europa (esclusa l’Italia), 25% in Asia, 16% in Centro-Sud America, 14% in Medio Oriente e il restante 14% nel resto del mondo.

L’EBITDA, pari a € 2,16 mln (EBITDA Margin 17%), nonostante la differenza rispetto allo scorso anno (€ 3,18 mln nel 2019, con EBITDA Margin del 21%), risulta in netta crescita rispetto alle nostre precedenti stime pari a € 1,60 mln (EBITDA Margin stimato 13%).

In calo rispetto allo scorso anno ma in crescita rispetto alle nostre stime anche l'EBIT, pari a € 0,54 mln (€ 0,65 mln nel 2019 e - € 0,50 nelle nostre stime) e il Net Income, pari a € 0,05 mln (€ 0,31 mln nel 2019 e - € 0,62 nelle nostre stime). Il miglioramento nei risultati, rispetto alle nostre stime, mostra la capacità del management di implementare misure e strategie in grado di limitare gli effetti della pandemia.

La NFP Adjusted, che tiene conto anche dei debiti tributari e previdenziali rateizzati, pari a € 2,12 mln (con € 7,36 mln di cassa), risulta in aumento rispetto ai dati registrati alla fine del 2019A (€ 1,32 mln al 31 dicembre 2019).

1.2 Eventi Significativi

In seguito alla nostra ultima pubblicazione, la Società ha comunicato:

- In data 27/10/20, di aver sottoscritto un contratto di fornitura del valore di € 0,52 mln in Croazia per la personalizzazione di diverse tipologie di *smart card* per il servizio al cittadino. Il contratto prevede: la fornitura di una S7000, il sistema di grandi dimensioni per l'emissione di elevati volumi dotato di soluzione integrata di imbustamento, l'installazione, il *training* per i tecnici e un la manutenzione per due anni al termine dei quali il cliente potrà rinnovare la proposta.

1.3 FY21E – FY23E Estimates

Table 3 – Estimates Updates FY21E-23E

€/mln	FY21E	FY22E	FY23E
VoP			
New	15,8	18,3	21,8
Old	19,0	21,7	25,5
Change	-17,1%	-15,7%	-14,5%
EBITDA			
New	3,3	4,0	5,0
Old	4,0	5,0	6,5
Change	-17,5%	-20,0%	-22,5%
EBITDA %			
New	21,0%	21,9%	23,0%
Old	21,1%	23,1%	25,3%
Change	-0,1%	-1,2%	-2,4%
EBIT			
New	1,8	2,7	3,9
Old	2,5	3,7	5,4
Change	-28,0%	-27,0%	-27,1%
Net Income			
New	1,1	1,7	2,6
Old	1,7	2,5	3,7
Change	-36,4%	-32,5%	-31,1%

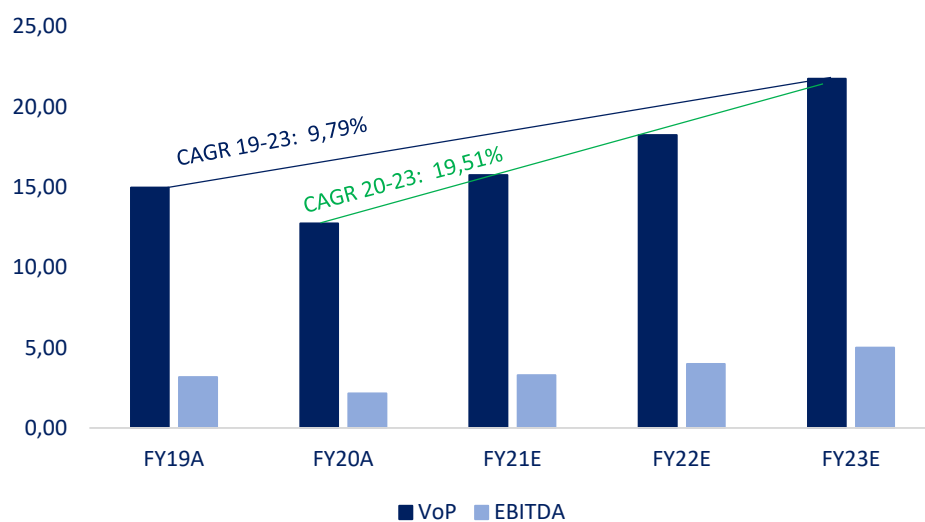
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il 2020A e dell'evoluzione degli scenari economici collegati all'andamento della pandemia Covid 19, modifichiamo le nostre precedenti stime.

Crediamo che nel 2021E, la Società sarà in grado di riportarsi a valori simili, o leggermente migliori, a quelli pre-pandemia (2019A). Stimiamo infatti: valore della produzione pari a € 15,75 mln (in crescita del 24% circa rispetto al 2020A), EBITDA pari a € 3,30 mln (EBITDA Margin: 21%), EBIT pari a € 1,80 mln e Net Income pari a € 1,05 mln. Rispetto al 2019A e al 2020A, crediamo che la Società sarà in grado di migliorare la propria NFP Adjusted.

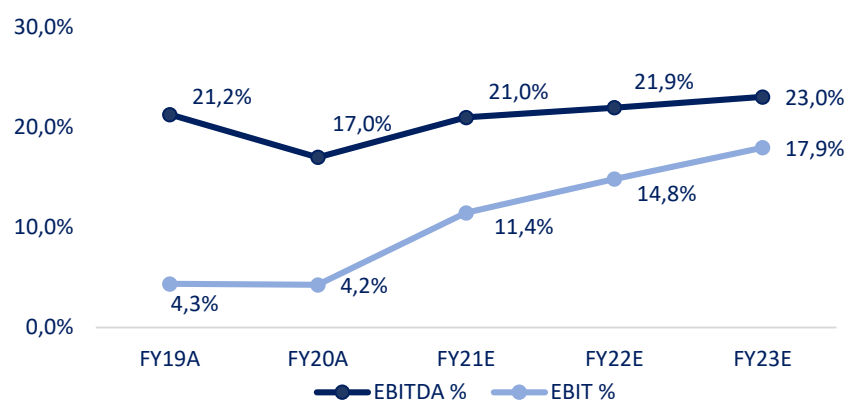
Inoltre, per gli anni a seguire, crediamo che la Società sarà in grado di continuare a crescere in termini di valore della produzione e di marginalità. Infatti, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 21,75 mln (CAGR 20A-23E: 19,51%) nel 2023E, con EBITDA pari a € 5,00 mln (corrispondente ad una marginalità del 23,0%), in crescita rispetto a € 2,16 mln del 2020A (corrispondente ad un EBITDA Margin del 17,0%).

Chart 2 – VoP and EBITDA FY19A-23E



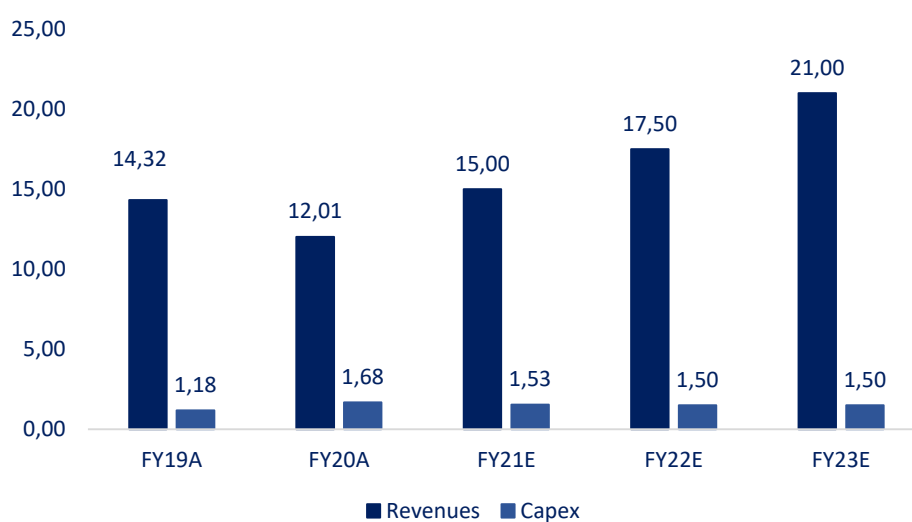
Source: Integrae SIM

Chart 3 – Margin FY19A-23E



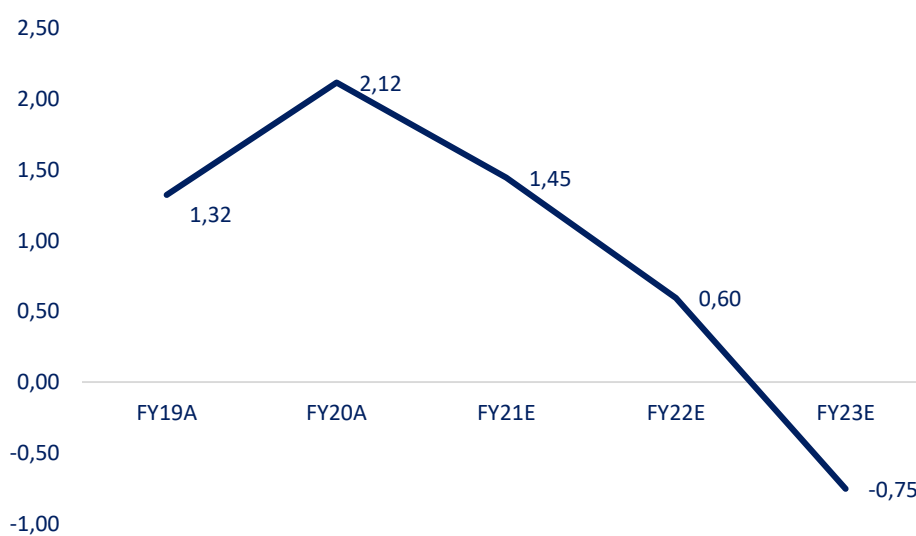
Source: Integrae SIM

Chart 4 – Capex FY19A-23E



Source: Integrae SIM

Chart 5 – NFP Adjusted FY19A-23E



Source: Integrae SIM

2. Valuation

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

2.1 DCF Method

Table 4 – WACC

WACC		4,93%
Risk Free Rate	-0,13% α (specific risk)	2,50%
Market Premium	6,85% Beta Adjusted	0,83
D/E (average)	100,00% Beta Relevered	1,43
Ke	8,05% Kd	2,50%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 4,93%.

Table 5 – DCF Valuation

DCF Equity Value		37,2
FCFO actualized	3,3	8%
TV actualized DCF	36,0	92%
Enterprise Value	39,3	100%
NFP (FY20A)	2,1	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un ***equity value* di €37,2 mln.**

Table 6 – Equity Value – Sensitivity Analysis

€/mln		WACC						
		3,4%	3,9%	4,4%	4,9%	5,4%	5,9%	6,4%
Growth rate (g)	2,5%	160,1	103,0	75,5	59,4	48,8	41,3	35,7
	2,0%	104,4	76,6	60,2	49,5	41,9	36,2	31,8
	1,5%	77,6	61,0	50,1	42,4	36,7	32,2	28,7
	1,0%	61,9	50,8	43,0	37,2	32,7	29,1	26,1
	0,5%	51,5	43,6	37,7	33,1	29,5	26,5	24,0
	0,0%	44,2	38,2	33,6	29,9	26,9	24,4	22,2
	-0,5%	38,7	34,0	30,3	27,2	24,7	22,5	20,7

Source: Integrae SIM

2.2 Market multiples

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

Table 7 – Market Multiples

Company Name	EV/EBITDA (x)		EV/EBIT (x)	
	FY21E	FY22E	FY21E	FY22E
Zebra Technologies Corp.	23,8	21,8	25,4	24,3
Evolis SA	8,0	N/A	10,9	N/A
Sato Holdings Corp.	5,2	4,4	9,4	7,8
Median	8,0	13,1	10,9	16,1

Source: Infiniticals

Table 8 – Market Multiples Valuation

€/mln	2021E	2022E
Enterprise Value (EV)		
EV/EBITDA	26,3	52,4
EV/EBIT	19,6	43,3
Equity Value		
EV/EBITDA	24,8	51,8
EV/EBIT	18,1	42,8
Equity Value post discount		
EV/EBITDA	18,6	38,8
EV/EBIT	13,6	32,1
Average	16,1	35,5

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Matica Fintec, utilizzando i *market multiple* EV/EBITDA ed EV/EBIT risulta essere pari a €34,4 mln. A questo valore, abbiamo applicato uno sconto del 25%. Pertanto, ne risulta un ***equity value* di €25,8 mln.**

2.3 Equity Value

Table 9 – Equity Value

Average Equity Value (€/mln)	31,5
Equity Value DCF (€/mln)	37,2
Equity Value multiples (€/mln)	25,8
Target Price (€)	3,00

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a €31,5 mln. Il **target price** è quindi di € 3,00 (prev. €2,90). Confermiamo rating **BUY** e rischio **MEDIUM**.

Il *target price*, nonostante la modifica delle stime, risulta in aumento principalmente grazie a: riduzione del *risk-free rate*, riduzione del *market premium* ed eliminazione dei valori del 2020 dalla valutazione.

Table 10 – Target Price Implied Valuation Multiples

Implied Multiples	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA	10,2x	8,4x	6,7x
EV/EBIT	18,7x	12,4x	8,6x
P/E	30,0x	18,5x	12,3x

Source: Integrae SIM

Table 11 – Current Price Implied Valuation Multiples

Implied Multiples	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA	4,7x	3,8x	3,1x
EV/EBIT	8,5x	5,7x	3,9x
P/E	12,6x	7,8x	5,2x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958 and Consob Regulation n. 20307/2018

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. INTEGRÆ SPA is comprised of the following analysts who have gained significant experience working for INTEGRÆ and other intermediaries: Antonio Tognoli. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Antonio Tognoli is Integrae SIM's current Head of Research, Vice President of Associazione Nazionale Private and Investment Banking – ANPIB, member of Organismo Italiano di Valutazione – OIV and Journalists guild. Mattia Petracca and Emanuele Negri are current financial analysts.

Disclaimer

This publication was produced by INTEGRÆ SIM SpA. INTEGRÆ 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.

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

INTEGRÆ 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. INTEGRÆ 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 INTEGRÆ SIM's recommendation, target price and risk issued during the last 12 months:

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
29/04/2020	1,57	Buy	2,75	Medium	Update
30/09/2020	1,30	Buy	2,90	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. INTEGRÆ SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRÆ 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). INTEGRÆ 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. INTEGRÆ 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. INTEGRÆ 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 S.p.A. has formalised 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. INTEGRÆ 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 INTEGRÆ SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRÆ 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 expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), 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 expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories			
Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR >= 7.5%	ETR >= 10%	ETR >= 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR <= -5%	ETR <= -5%	ETR <= 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock 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, 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) Integræ 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 Integræ SIM states that:

- Integræ SIM S.p.A. It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Nominated Adviser of the Matica Fintec SpA;
- Integræ SIM S.p.A. It pays, or has paid in the past 12 months inside of the engagement of specialist, research services in favor of Matica Fintec SpA;
- Integræ SIM S.p.A. He plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Matica Fintec SpA;
- In the IPO phase, Integræ SIM played the role of global coordinator.

At the Integræ SIM website you can find the archive the last 12 months of the conflicts of interest between Integræ SIM and issuers of financial instruments, and their group companies, and referred to in research products produced by analysts at Integræ SIM.