

UPDATE

Produzione | 07.10.2026, h. 18:30
Pubblicazione | 08.10.2026, h. 07:00

Helyx Industries

Euronext Growth Milan | Biotech | Italy

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

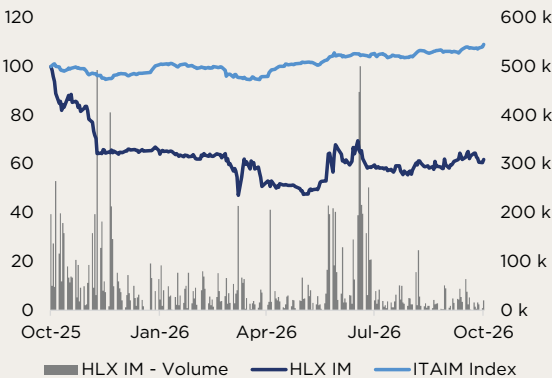
€ 1,10

unchanged

Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	10,1x	6,1x	4,2x	2,6x
EV/EBITDA	n/a	n/a	38,9x	16,9x
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	n/a
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a
NFP/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

Key Financials (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Value of Production	2,23	3,50	5,00	8,00
EBITDA	(1,38)	(0,50)	0,50	1,15
EBIT	(4,36)	(3,50)	(2,50)	(1,85)
Net Income	(4,42)	(3,50)	(2,50)	(1,85)
Net Financial Position	(0,24)	(0,54)	(0,69)	(1,54)
EBITDA margin	n/a	n/a	10,0%	14,4%
EBIT margin	n/a	n/a	n/a	n/a
Net income margin	n/a	n/a	n/a	n/a

Stock performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 0,74
Target price	€ 1,10
Upside/(Downside) potential	47,3%
Ticker - Bloomberg Code	HLX IM
Market Cap (€/mln)	€ 19,67
EV (€/mln)	€ 19,44
Free Float (% on ordinary shares)	60,41%
Shares Outstanding	26.444.787
52-week high	€ 1,25
52-week low	€ 0,56
Average Daily Volumes (3 months)	20.463

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.it
Costanza Luisa Del Ponte | costanza.delponte@integraesim.it
Edoardo Luigi Pezzella | edoardo.pezzella@integraesim.it

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	1,9%	1,9%	19,6%	-39,3%
to FTSE Italia Growth	-0,8%	-1,6%	5,8%	-48,4%
to Euronext STAR Milan	1,1%	0,6%	6,4%	-40,1%
to FTSE All-Share	3,5%	5,2%	7,3%	-56,9%
to EUROSTOXX	5,2%	5,3%	11,1%	-49,1%
to MSCI World Index	1,3%	-0,6%	4,1%	-54,7%

Source: FactSet

1H26A Results

Nel 1H26A Helyx Industries ha registrato un valore della produzione pari a € 2,33 mln e ricavi per € 2,08 mln, in crescita rispettivamente del 259,8% e del 293,6% rispetto al 1H25A, trainati soprattutto dal contributo di Mytho, che ha assunto un ruolo centrale nel mix di Gruppo. La forte espansione dei volumi, a fronte di una struttura dei costi rimasta sostanzialmente stabile, ha consentito un deciso recupero della redditività, con EBITDA pari a € -0,05 mln rispetto a € -0,91 mln nel 1H25A e un EBITDA *margin* migliorato dal -140,5% al -2,0%, portando il Gruppo in prossimità del *break-even* operativo. Dopo ammortamenti per € 1,36 mln, prevalentemente riconducibili all'avviamento di Hyris, l'EBIT si è attestato a € -1,40 mln, in miglioramento rispetto a € -2,43 mln nel periodo comparabile, mentre il *Net Income* è risultato pari a € -1,44 mln rispetto a € -2,43 mln dell'1H25A. Sul fronte patrimoniale, la NFP al 30 giugno 2026 risulta *cash positive* per € 0,43 mln, rispetto a € 0,24 mln a fine 2025, beneficiando principalmente del minore assorbimento di risorse finanziarie da parte del capitale circolante.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione finanziaria semestrale per il 1H26A e della conferma da parte di Helyx Industries dei *target* FY26 del Piano Industriale, manteniamo invariate le nostre stime per gli anni a venire. In particolare, stimiamo un valore della produzione FY26E pari a € 3,50 mln ed un EBITDA pari a € -0,50 mln, corrispondente ad una marginalità del -14,3%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 17,00 mln nel FY30E (CAGR 25A-30E: 50,2%), sostenuto dalla progressiva espansione della divisione Mytho, dalla crescita organica di Hyris e Vytro e da un mix di ricavi progressivamente orientato verso componenti ricorrenti e a maggiore marginalità. L'EBITDA è atteso raggiungere € 4,00 mln nel FY30E, corrispondente a una marginalità del 23,5%, rispetto a un EBITDA negativo per circa € 1,40 mln nel FY25A, riflettendo la significativa leva operativa attesa a fronte di una struttura dei costi ormai sostanzialmente stabilizzata. A livello patrimoniale, stimiamo per il FY26E una NFP *cash positive* pari a € 0,54 mln. Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Helyx Industries 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 € 28,9 mln. L'*equity value* di Helyx Industries utilizzando i *market multiples* risulta, invece, essere pari a € 29,1 mln. **Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 29,0 mln. Il *target price* è di € 1,10, *rating* BUY e rischio MEDIUM.**

Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E	FY30E
Revenues	0,77	1,93	3,20	4,65	7,60	12,55	16,50
Other revenues	0,48	0,30	0,30	0,35	0,40	0,45	0,50
Value of Production	1,24	2,23	3,50	5,00	8,00	13,00	17,00
COGS	0,54	0,74	0,90	0,95	1,50	2,45	3,20
Services	1,30	1,22	1,30	1,65	2,65	4,20	5,15
Use of assets owned by others	0,30	0,25	0,30	0,30	0,35	0,40	0,45
Employees	1,77	1,32	1,40	1,50	2,20	3,15	3,95
Other operating costs	0,03	0,07	0,10	0,10	0,15	0,20	0,25
EBITDA	(2,70)	(1,38)	(0,50)	0,50	1,15	2,60	4,00
<i>EBITDA Margin</i>	<i>-217,2%</i>	<i>-61,9%</i>	<i>-14,3%</i>	<i>10,0%</i>	<i>14,4%</i>	<i>20,0%</i>	<i>23,5%</i>
D&A	2,92	2,99	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
EBIT	(5,62)	(4,36)	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	1,00
<i>EBIT Margin</i>	<i>-452,3%</i>	<i>-195,9%</i>	<i>-100,0%</i>	<i>-50,0%</i>	<i>-23,1%</i>	<i>-3,1%</i>	<i>5,9%</i>
Other income and expenses	(0,29)	(0,03)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Financial management	(0,03)	(0,02)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBT	(5,94)	(4,42)	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	1,00
Taxes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30
Net Income	(5,94)	(4,42)	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	0,70

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E	FY30E
Fixed Assets	21,92	19,08	16,15	13,20	10,25	7,35	4,45
Accounts receivable	0,30	0,93	1,20	1,70	2,75	4,15	5,20
Inventory	1,80	1,71	1,65	1,70	2,00	3,00	3,50
Accounts payable	1,39	0,91	1,40	1,70	2,75	4,10	4,95
Operating Working Capital	0,70	1,73	1,45	1,70	2,00	3,05	3,75
Other receivables	1,77	1,01	1,00	1,20	1,40	1,60	1,80
Other payables	1,64	1,70	2,00	2,10	2,20	2,60	3,00
Net Working Capital	0,82	1,04	0,45	0,80	1,20	2,05	2,55
Severance & other provisions	0,24	0,24	0,25	0,30	0,45	0,65	0,80
NET INVESTED CAPITAL	22,50	19,88	16,35	13,70	11,00	8,75	6,20
Share capital	0,24	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
Reserves	29,36	24,27	20,12	16,62	14,12	12,27	11,87
Net Income	(5,94)	(4,42)	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	0,70
Equity	23,67	20,12	16,89	14,39	12,54	12,14	12,84
Cash & cash equivalents	1,50	1,26	1,54	1,59	2,34	4,09	7,24
Financial Debt	0,33	1,03	1,00	0,90	0,80	0,70	0,60
Net Financial Position	(1,17)	(0,24)	(0,54)	(0,69)	(1,54)	(3,39)	(6,64)
SOURCES	22,50	19,88	16,35	13,70	11,00	8,75	6,20

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E	FY30E
EBIT	(4,36)	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	1,00
Taxes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,30
NOPAT	(4,36)	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	0,70
D&A	2,99	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Change in NWC	(0,22)	0,59	(0,35)	(0,40)	(0,85)	(0,50)
<i>Change in receivables</i>	<i>(0,63)</i>	<i>(0,27)</i>	<i>(0,50)</i>	<i>(1,05)</i>	<i>(1,40)</i>	<i>(1,05)</i>
<i>Change in inventories</i>	<i>0,08</i>	<i>0,06</i>	<i>(0,05)</i>	<i>(0,30)</i>	<i>(1,00)</i>	<i>(0,50)</i>
<i>Change in payables</i>	<i>(0,49)</i>	<i>0,49</i>	<i>0,30</i>	<i>1,05</i>	<i>1,35</i>	<i>0,85</i>
<i>Change in others</i>	<i>0,81</i>	<i>0,31</i>	<i>(0,10)</i>	<i>(0,10)</i>	<i>0,20</i>	<i>0,20</i>
Change in provisions	(0,00)	0,01	0,05	0,15	0,20	0,15
OPERATING CASH FLOW	(1,60)	0,10	0,20	0,90	1,95	3,35
Capex	(0,14)	(0,07)	(0,05)	(0,05)	(0,10)	(0,10)
FREE CASH FLOW	(1,74)	0,03	0,15	0,85	1,85	3,25
Financial Management and Other	(0,05)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Change in Financial Debt	0,69	(0,03)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Change in Equity	0,86	0,27	0,00	0,00	(0,00)	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	(0,24)	0,27	0,05	0,75	1,75	3,15

Source: Helyx Industries historical data and Integrae SIM estimates

Company Overview

Helyx Industries SpA è a capo di un gruppo *healthcare biotech* attivo nello sviluppo e nella commercializzazione di soluzioni per la diagnostica molecolare. La Società presidia internamente le principali componenti della filiera, dalla progettazione dei reagenti alla strumentazione, fino al *software cloud* e alla bioinformatica, trasformando il dato biologico in risultati utilizzabili in ambito clinico, industriale e *non-human*.

Il modello operativo è articolato secondo l'architettura "*One Group – Three Divisions*": **Hyris**, focalizzata sulla qPCR distribuita attraverso un ecosistema proprietario che integra il termociclatore miniaturizzato bCUBE™, la piattaforma *cloud* bAPP™ e reagenti dedicati; **Vytro**, dedicata alla diagnostica PCR clinica attraverso kit e pannelli IVD, anche ad elevato grado di *multiplexing*, destinati principalmente a ospedali, laboratori e centri diagnostici; e **Mytho**, attiva nel *Next-Generation Sequencing* (NGS) attraverso la progettazione di pannelli genomici personalizzati e soluzioni bioinformatiche per l'analisi e l'interpretazione dei dati genetici.

La combinazione di competenze biologiche, ingegneristiche e digitali consente alla Società di operare lungo più segmenti della diagnostica molecolare attraverso un modello integrato, basato su tecnologie sviluppate internamente e su un presidio diretto delle principali componenti della piattaforma diagnostica.

1H26A Results

TABLE 2 - 1H26A VS 1H25A

€/mln	Value of Production	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
1H26A	2,33	(0,05)	-2,0%	(1,40)	(1,44)	(0,43)
1H25A	0,65	(0,91)	-140,5%	(2,43)	(2,43)	(0,24)*
Change	259,8%	94,8%	138,5%	42,2%	40,9%	n/a

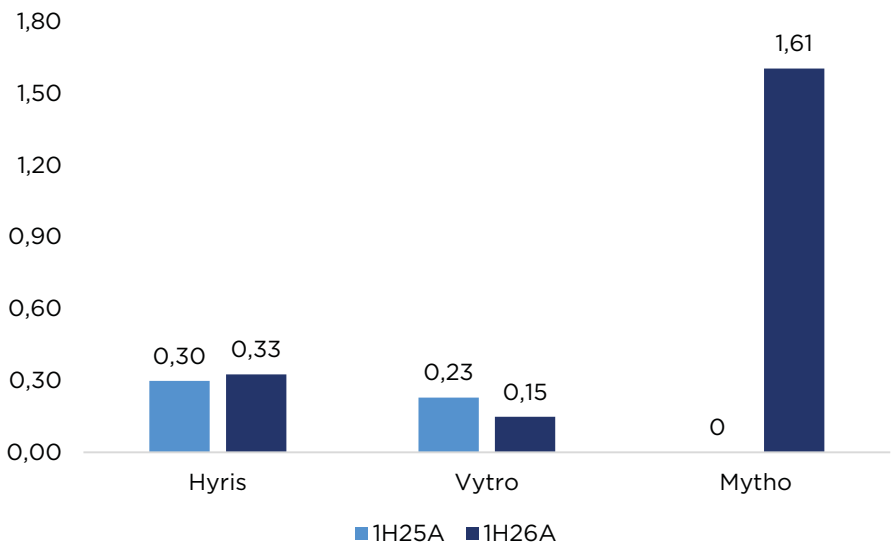
Source: Integrae SIM

* NFP at 31/12/2025

Tramite il comunicato stampa del 30 settembre 2026, Nicola Basile, CEO di Helyx Industries, ha dichiarato: *“Il primo semestre 2026 conferma l'avvio positivo del nuovo assetto industriale del Gruppo: il valore della produzione dei soli primi sei mesi 2026 supera quello dell'intero esercizio 2025 e l'EBITDA si porta in prossimità del pareggio, in miglioramento per il terzo semestre consecutivo. Il miglioramento della posizione finanziaria netta segna una discontinuità rispetto agli esercizi precedenti. Questi risultati ci consentono di confermare la guidance 2026 e di concentrare i prossimi mesi nell'ampliamento della base di clientela e nello sviluppo di nuove applicazioni anche grazie agli investimenti in capacità produttiva in corso di realizzazione.”*

Il 1H26A rappresenta il primo semestre interamente operato secondo il nuovo assetto industriale definito alla fine del 2025 e articolato nelle tre divisioni Hyris, Vytro e Mytho. Il valore della produzione consolidato si attesta a € 2,33 mln, in crescita del 259,8% rispetto a € 0,65 mln del 1H25A e già superiore ai € 2,23 mln dell'intero FY25A, mentre i ricavi delle vendite salgono a € 2,08 mln da € 0,53 mln (+293,6%). Alla crescita commerciale si aggiungono € 0,25 mln di altri ricavi e proventi, di cui € 0,19 mln relativi a bandi e progetti sovvenzionati.

CHART 1 - REVENUE BREAKDOWN BY DIVISION, 1H26A VS 1H25A



Source: Integrae SIM

Il mix dei ricavi risulta molto concentrato su **Mytho**, che genera € 1,61 mln e rappresenta circa il 77,0% delle vendite consolidate, a fronte di un contributo nullo nel corrispondente periodo del 2025 in quanto la divisione non era ancora operativa. Il contributo è interamente riconducibile al rapporto con Revvity Italia nell'ambito del Progetto Genoma Puglia: € 1,16 mln derivano dalle forniture effettuate nell'ambito dell'accordo sottoscritto il 10 febbraio 2026, corrispondenti a circa il 90,0% del volume minimo garantito per l'intero esercizio, pari a circa € 1,30 mln, mentre ulteriori € 0,44 mln fanno riferimento a ordini acquisiti anteriormente alla formalizzazione del contratto e non concorrono pertanto al raggiungimento del minimo garantito. La rapidità con cui Mytho è diventata la principale fonte di fatturato conferma la rilevanza assunta dall'NGS all'interno del modello industriale del Gruppo, ma rende al tempo stesso evidente la necessità di ampliare la base clienti e le applicazioni, così da ridurre l'attuale concentrazione dei ricavi su un numero limitato di controparti.

Hyris mostra invece una crescita più graduale, con ricavi pari a € 0,33 mln rispetto a € 0,30 mln nel 1H25A (+9,1%). La *performance* beneficia degli accordi di *partnership* e distribuzione già in essere, dell'avanzamento del progetto finanziato dalla Gates Foundation per la sorveglianza della malaria, delle vendite dirette a *partner* e clienti finali e dell'aggiudicazione per € 0,09 mln presso l'Hospital Universitario La Paz di Madrid per la fornitura di kit destinati alla misurazione della risposta immunitaria cellulare. Nel corso del semestre, la divisione ha inoltre ricevuto da Aptika Srl un primo ordine da € 0,14 mln per i primi esemplari del sistema proprietario di *liquid handling* attualmente in sviluppo, ampliando l'ecosistema Hyris System™ verso una maggiore automazione dei processi di laboratorio. A maggio, il Gruppo ha poi depositato una domanda di brevetto internazionale relativa a un dispositivo per la calibrazione remota del bCUBE™. Il semestre conferma quindi il progressivo ampliamento delle applicazioni e delle funzionalità della piattaforma Hyris System™, mantenendo un posizionamento trasversale tra applicazioni cliniche, ricerca e diagnostica distribuita.

Vytro ha registrato ricavi pari a € 0,15 mln, in diminuzione del 35,2% rispetto a € 0,23 mln del 1H25A. La contrazione va tuttavia letta alla luce della natura del *business*: nelle forniture ospedaliere i ricavi vengono contabilizzati in funzione dei consumi e dei prelievi effettivamente eseguiti dalle strutture sanitarie, anziché al momento dell'aggiudicazione, mentre le spedizioni verso i distributori possono variare sensibilmente tra i diversi periodi dell'anno. In questo contesto, la dinamica dei ricavi del semestre non riflette pienamente il rafforzamento commerciale della divisione, che sta ampliando la base potenziale di attività ricorrente: nel periodo Helyx ha infatti ottenuto due aggiudicazioni nell'oncoematologia presso l'ULSS n. 1 Dolomiti e l'Azienda Ospedaliera di Cosenza, entrambe per circa € 0,11 mln, rafforzando la presenza nel canale ospedaliero pubblico; inoltre, l'inclusione delle soluzioni del Gruppo nel Manuale GISCi amplia il posizionamento nei programmi organizzati di *screening* del cervicocarcinoma. A rafforzare il posizionamento tecnologico del comparto, a maggio il Gruppo ha ottenuto negli Stati Uniti la concessione del brevetto relativo alla tecnologia proprietaria di *deep multiplexing*, che costituisce la base dell'offerta di reagentistica Vytro.

La crescita dei volumi si traduce in un deciso recupero della redditività. I costi operativi aumentano a € 2,38 mln da € 1,56 mln (+52,7%), ma a un ritmo molto inferiore rispetto al valore della produzione, facendo scendere la loro incidenza dal 240,5% al 102,0%. L'incremento è concentrato soprattutto nelle componenti direttamente legate alle forniture, in particolare nei consumi di materie prime in ambito NGS, saliti a € 0,78 mln da € 0,08 mln, mentre la struttura fissa resta sostanzialmente stabile: il costo del personale rimane nell'intorno di € 0,68 mln e i costi per servizi crescono a € 0,74 mln da € 0,58 mln nel 1H25A. Il dato conferma che la riorganizzazione completata nel 2025

ha lasciato al Gruppo una base di costo in grado di assorbire volumi significativamente superiori senza richiedere un ampliamento proporzionale della struttura.

Questo effetto di leva operativa porta l'EBITDA consolidato a € -0,05 mln, rispetto a € -0,91 mln nel 1H25A, con un EBITDA *margin* che passa dal -140,5% al -2,0%. Il miglioramento prosegue quindi lungo una traiettoria già avviata nei semestri precedenti: l'EBITDA è passato da € -1,61 mln nel 2H24A a € -0,91 mln nel 1H25A, quindi a € -0,50 mln nel 2H25A e infine a € -0,05 mln nel semestre appena chiuso. Il Gruppo si è quindi portato molto vicino al *break-even* operativo attraverso la crescita dei volumi e una maggiore saturazione della struttura esistente, senza dover ricostruire la base dei costi.

Al di sotto dell'EBITDA continua a incidere in misura significativa la componente degli ammortamenti, pari a € 1,36 mln nel semestre, di cui € 1,16 mln relativi all'avviamento generato dal consolidamento di Hyris. L'EBIT si attesta pertanto a € -1,40 mln, rispetto a € -2,43 mln nel 1H25A, mentre il Net Income migliora a € -1,44 mln da € -2,43 mln.

Sul fronte patrimoniale, la NFP al 30 giugno 2026 è *cash positive* per € 0,43 mln, in miglioramento rispetto a € 0,24 mln al 31 dicembre 2025, principalmente grazie al rilascio di capitale circolante, riconducibile soprattutto alla riduzione dei crediti complessivi, a sua volta sostenuta dall'incasso di crediti tributari e dalla diminuzione dei crediti verso clienti, nonostante il forte incremento del fatturato, oltre che al parziale utilizzo delle rimanenze di prodotti finiti nelle forniture effettuate durante il semestre.

Dopo la chiusura del periodo, Helyx ha inoltre rafforzato due aree centrali per la prossima fase di sviluppo: capacità produttiva e presidio regolatorio. Il 10 luglio Global Corporate Finance LLC ha sottoscritto la seconda *tranche* dell'aumento di capitale previsto dall'accordo di investimento del 31 luglio 2025, attraverso la sottoscrizione di 394.000 nuove azioni a € 0,681 per azione, per un controvalore complessivo di € 0,27 mln. Le risorse sono destinate prevalentemente al rafforzamento dell'infrastruttura produttiva del Gruppo, in linea con l'obiettivo di accrescere la capacità necessaria a sostenere lo sviluppo di Mytho e l'ampliamento della relativa base clienti. Il 22 settembre il Gruppo ha poi sottoscritto il contratto con l'Organismo Notificato per la valutazione della conformità dei dispositivi *legacy* di classe C ai sensi dell'IVDR, mantenendo così il beneficio del periodo transitorio che ne consente la commercializzazione fino al 31 dicembre 2028. Il completamento tempestivo di questo passaggio assume un rilievo non soltanto regolatorio ma anche competitivo, in un mercato europeo nel quale l'innalzamento dei requisiti di conformità tende progressivamente a elevare le barriere all'ingresso e a selezionare gli operatori dotati di sistemi di qualità e capacità organizzative adeguate.

Nel complesso, il 1H26A conferma il passaggio di Helyx da una fase prevalentemente focalizzata sull'integrazione e sulla razionalizzazione della struttura a una fase nella quale la crescita dei volumi inizia a tradursi in un miglioramento tangibile della performance operativa e finanziaria. Il contributo di Mytho ha accelerato in modo significativo la scala del Gruppo, Hyris continua a sviluppare applicazioni e *partnership* sulla propria piattaforma e Vytro sta costruendo una presenza progressivamente più strutturata nel canale ospedaliero, mentre la stabilità della base costi ha consentito di portare l'EBITDA vicino al pareggio e di migliorare la NFP senza apporti di capitale nel semestre. La concentrazione dei ricavi Mytho e la fisiologica volatilità nella tempistica delle forniture restano aspetti da monitorare, ma il rafforzamento della base commerciale, il presidio del percorso IVDR e gli investimenti finalizzati all'ampliamento della capacità produttiva costituiscono elementi favorevoli per la crescita futura e per la creazione di valore nel medio termine.

FY26E - FY30E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY26E-30E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E	FY30E
Value of Production					
New	3,50	5,00	8,00	13,00	17,00
Old	3,50	5,00	8,00	13,00	17,00
Change	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA					
New	(0,50)	0,50	1,15	2,60	4,00
Old	(0,50)	0,50	1,15	2,60	4,00
Change	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA Margin					
New	-14,3%	10,0%	14,4%	20,0%	23,5%
Old	-14,3%	10,0%	14,4%	20,0%	23,5%
Change	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT					
New	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	1,00
Old	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	1,00
Change	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net Income					
New	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	0,70
Old	(3,50)	(2,50)	(1,85)	(0,40)	0,70
Change	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
NFP					
New	(0,54)	(0,69)	(1,54)	(3,39)	(6,64)
Old	(0,27)	(0,42)	(1,27)	(3,12)	(6,37)
Change	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

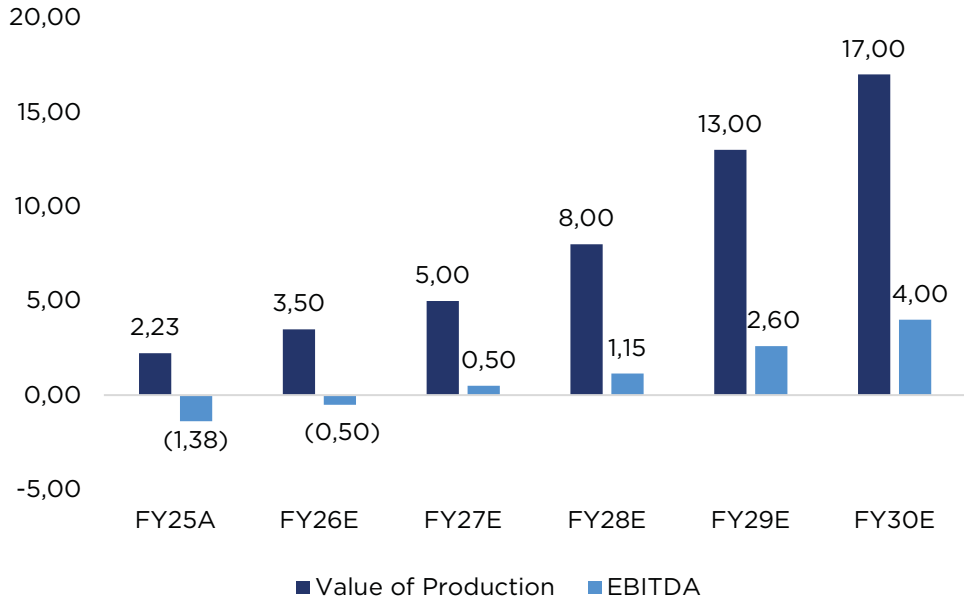
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione finanziaria semestrale per il 1H26A e della conferma da parte di Helyx Industries dei *target* FY26 del Piano Industriale, manteniamo invariate le nostre stime per gli anni a venire.

In particolare, stimiamo un valore della produzione FY26E pari a € 3,50 mln ed un EBITDA pari a € -0,50 mln, corrispondente ad una marginalità del -14,3%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 17,00 mln nel FY30E (CAGR 25A-30E: 50,2%), sostenuto dalla progressiva espansione della divisione Mytho, dalla crescita organica di Hyris e Vytro e da un mix di ricavi progressivamente orientato verso componenti ricorrenti e a maggiore marginalità. L'EBITDA è atteso raggiungere € 4,00 mln nel FY30E, corrispondente a una marginalità del 23,5%, rispetto a un EBITDA negativo per circa € 1,40 mln nel FY25A, riflettendo la significativa leva operativa attesa a fronte di una struttura dei costi ormai sostanzialmente stabilizzata.

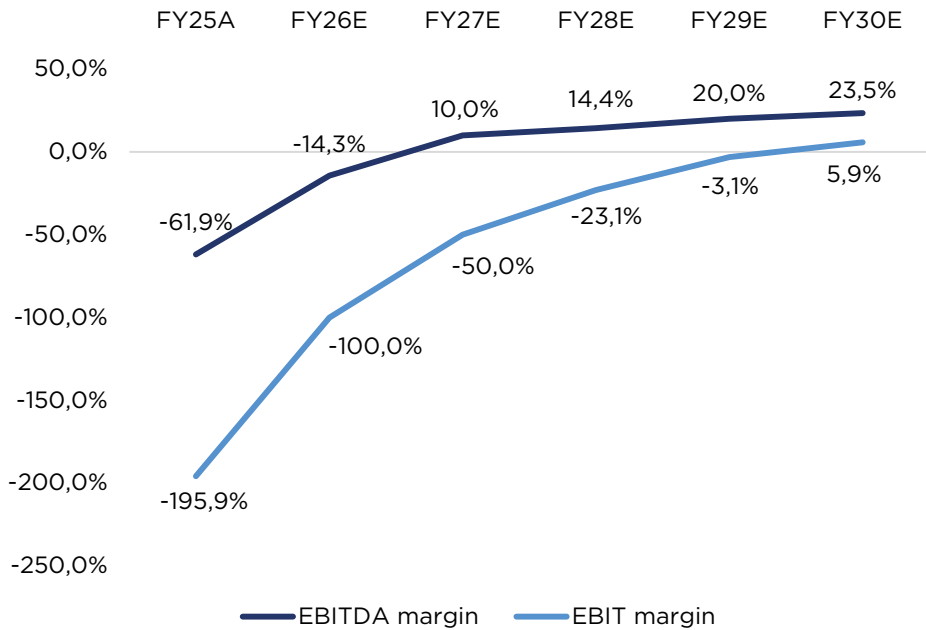
A livello patrimoniale, stimiamo per il FY26E una NFP *cash positive* pari a € 0,54 mln.

CHART 2 - VOP AND EBITDA FY25A - FY30E



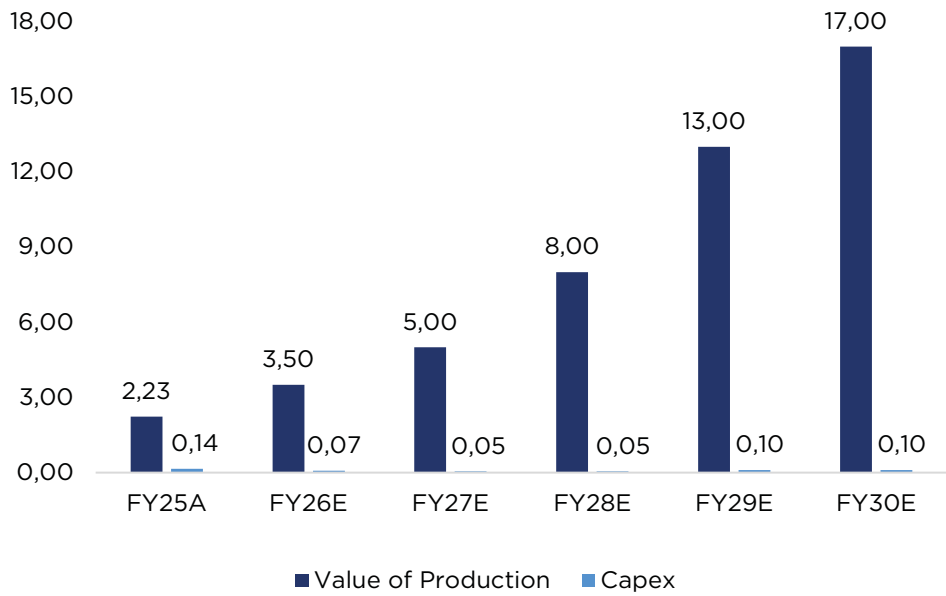
Source: Integrae SIM

CHART 3 - MARGIN % FY25A - FY30E



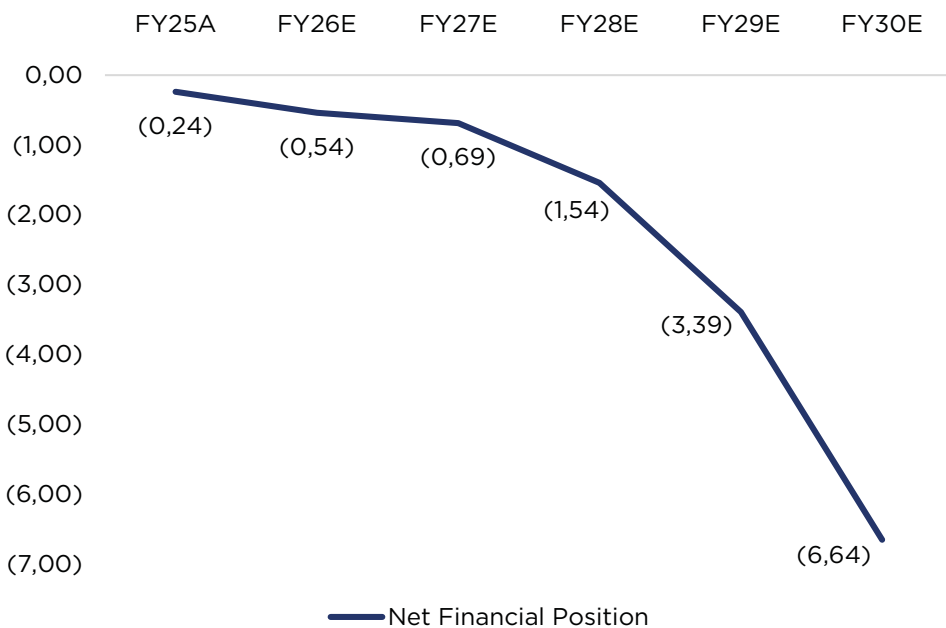
Source: Integrae SIM

CHART 4 - CAPEX FY25A - FY30E



Source: Integrae SIM

CHART 5 - NFP FY25A - FY30E



Source: Integrae SIM

Valuation

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

DCF Method

TABLE 4 - WACC

WACC			11,04%
D/E 5,26%	Risk Free Rate 3,69%	β Adjusted 0,8	α (specific risk) 2,50%
Kd 3,00%	Market premium 6,56%	β Relevered 0,7	Ke 11,50%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 11,04%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	6,4	22%
TV actualized DCF	22,3	78%
Enterprise Value	28,7	100%
NFP (FY25A)	(0,2)	
Equity Value	28,9	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un *equity value* di € 28,9 mln.

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
Growth Rate (g)		9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%
	3,0%	41,2	38,1	35,4	33,0	31,0	29,1	27,5
	2,5%	38,8	36,0	33,6	31,5	29,6	27,9	26,4
	2,0%	36,7	34,2	32,0	30,1	28,4	26,9	25,5
	1,5%	34,8	32,6	30,6	28,9	27,3	25,9	24,6
	1,0%	33,2	31,2	29,4	27,8	26,3	25,0	23,8
	0,5%	31,7	29,9	28,3	26,8	25,4	24,2	23,1
	0,0%	30,4	28,7	27,2	25,9	24,6	23,5	22,4

Source: Integrae SIM

Market Multiples

Il nostro panel è formato da società operanti nello stesso settore di Helyx Industries. 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/Sales			
	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E
Danaher Corporation	6,6 x	6,1 x	5,8 x	5,4 x
Agilent Technologies, Inc.	6,6 x	6,2 x	5,8 x	5,5 x
DiaSorin S.p.A.	3,7 x	3,5 x	3,3 x	3,1 x
QIAGEN NV	4,8 x	4,5 x	4,3 x	4,1 x
Thermo Fisher Scientific Inc.	5,9 x	5,6 x	5,3 x	4,9 x
Illumina, Inc.	9,3 x	8,8 x	8,2 x	7,5 x
Roche Holding Ltd	4,8 x	4,6 x	4,4 x	4,2 x
Median	5,9 x	5,6 x	5,3 x	4,9 x

Source: Integrae SIM

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E	FY29E
Enterprise Value				
EV/Sales	18,82	26,01	39,99	61,96
Enterprise Value post 25,0% discount				
EV/Sales	14,11	19,51	29,99	46,47
Equity Value				
EV/Sales	14,65	20,20	31,53	49,86
Average	14,65	20,20	31,53	49,86

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Helyx Industries, calcolato utilizzando il *market multiple* EV/Sales, risulta essere **pari a circa € 29,1 mln.**

Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	29,0
Equity Value DCF (€/mln)	28,9
Equity Value Multiples (€/mln)	29,1
Target Price (€)	1,10

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 29,0 mln.

Il *target price* è quindi di € 1,10 (prev. € 1,10). Confermiamo *rating* BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 10 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	14,9 x	9,0 x	6,2 x	3,8 x
EV/EBITDA	n/a	n/a	57,5 x	25,0 x
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	n/a
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	10,1 x	6,1 x	4,2 x	2,6 x
EV/EBITDA	n/a	n/a	38,9 x	16,9 x
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	n/a
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a

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. 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
26/05/2026	€ 0,65	Buy	€ 1,10	Medium	Initiation of Coverage

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 the investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the upside potential may temporarily fall outside the proposed range

Upside Potential (for different risk categories)

Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	Upside >= 7.5%	Upside >= 10%	Upside >= 15%
HOLD	-5% < Upside < 7.5%	-5% < Upside < 10%	0% < Upside < 15%
SELL	Upside <= -5%	Upside <= -5%	Upside <= 0%
U.R.	Under Review		
N.R.	Not Rated		

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

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

Conflict of interest

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

- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Helyx Industries SpA.