

FOPE	Italy	Euronext Growth Milan	Luxury Jewelry
Rating: BUY (unch.)	Target Price: € 30,50 (prev. € 20,00)	Update	Risk: Medium

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
absolute	0,77%	16,96%	73,51%	122,03%
to FTSE Italia Growth	5,67%	20,42%	88,69%	140,04%
to Euronext STAR Milan	9,26%	29,02%	95,03%	151,70%
to FTSE All-Share	8,44%	20,76%	89,32%	142,03%
to EUROSTOXX	8,71%	20,27%	86,08%	139,61%
to MSCI World Index	11,85%	22,97%	92,17%	142,28%

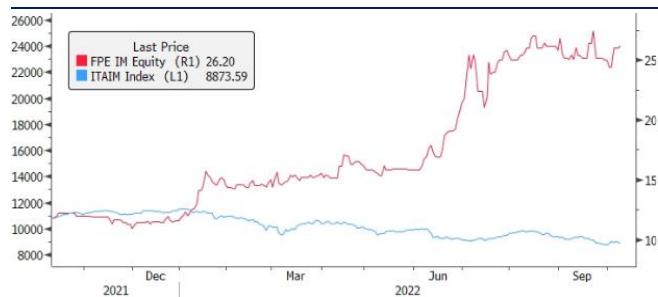
Stock Data	
Price	€ 26,20
Target price	€ 30,50
Upside/(Downside) potential	16,4%
Bloomberg Code	FPE IM EQUITY
Market Cap (€m)	141,47
EV (€m)	139,59
Free Float	13,10%
Share Outstanding	5.399.608
52-week high	€ 28,20
52-week low	€ 10,80
Average daily volumes (3m)	820

Key Financials (€m)	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Sales	40,3	58,0	66,5	76,0
EBITDA	8,8	13,4	15,6	18,3
EBIT	6,8	11,4	13,3	15,5
Net Profit	5,0	9,3	9,8	11,5
EPS (€)	0,93	1,71	1,81	2,12
EBITDA margin	21,8%	23,0%	23,5%	24,0%
EBIT margin	16,8%	19,6%	20,0%	20,4%
Net Profit margin	12,5%	15,9%	14,7%	15,1%

Main Ratios	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA (x)	15,9	10,5	8,9	7,6
EV/EBIT (x)	20,6	12,3	10,5	9,0
P/E (x)	28,1	15,3	14,4	12,4

Mattia Petracca mattia.petracca@integraesim.it
Alessandro Colombo alessandro.colombo@integraesim.it

Stocks performance vs FTSE Italia Growth



1H22A Results

I ricavi si attestano a € 27,66 mln, rispetto a un valore pari a € 14,62 mln registrato al 1H21A. L'EBITDA è pari a € 6,65 mln, in aumento rispetto al 1H21A, in cui era pari a € 2,46 mln. L'EBITDA margin si attesta pari al 24,0%, mostrando un considerevole incremento rispetto alla marginalità del primo semestre 2021 (16,8%). L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni di € 0,94 mln, si attesta a € 5,71 mln, in miglioramento rispetto al valore di € 1,50 mln del 30 giugno 2021. La NFP al 1H22A, pari a € 0,19 mln, risulta in peggioramento rispetto al valore della precedente relazione annuale (cash positive per € 1,88 mln).

Estimates Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H22A, modifichiamo le stime per l'anno in corso e per i prossimi anni. In particolare, stimiamo ricavi FY22E pari a € 58,00 mln ed un EBITDA pari a € 13,35 mln, corrispondente ad una marginalità del 23,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che i ricavi possano aumentare fino a € 76,00 mln (CAGR 21A-24E: 23,5%) nel FY24E, con EBITDA pari a € 18,25 mln (corrispondente ad un EBITDA margin del 24,0%), in crescita rispetto a € 8,79 mln del FY21A (corrispondente ad un EBITDA margin del 21,8%). A livello patrimoniale, stimiamo per il FY24E una NFP cash positive pari a € 9,45 mln.

Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Fope 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 € 175,4 mln. L'equity value, utilizzando i market multiples, risulta essere pari a € 153,9 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a € 164,7 mln. Il target price è quindi di € 30,50 (prev. € 20,00). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

1. Economics & Financials

Table 1 – Economics & Financials

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mIn)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Sales	25,99	40,31	58,00	66,50	76,00
Other Revenues	0,47	0,40	0,50	0,50	0,50
Value of Production	26,46	40,71	58,50	67,00	76,50
COGS	9,36	16,22	23,50	26,80	30,45
Services	9,45	11,24	16,20	18,50	21,00
Employees	3,04	3,74	4,65	5,20	5,80
Other Operating Expenses	0,67	0,72	0,80	0,90	1,00
EBITDA	3,94	8,79	13,35	15,60	18,25
<i>EBITDA Margin</i>	<i>15,2%</i>	<i>21,8%</i>	<i>23,0%</i>	<i>23,5%</i>	<i>24,0%</i>
D&A	1,61	2,01	2,00	2,30	2,75
EBIT	2,34	6,78	11,35	13,30	15,50
<i>EBIT Margin</i>	<i>9,0%</i>	<i>16,8%</i>	<i>19,6%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,4%</i>
Financial Management	(0,27)	0,05	(0,10)	(0,10)	(0,10)
EBT	2,07	6,83	11,25	13,20	15,40
Taxes	0,40	1,80	2,00	3,40	3,95
Net Income	1,66	5,03	9,25	9,80	11,45
CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mIn)	FY20A	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
Fixed Asset	13,72	12,76	12,25	12,45	12,20
Account receivable	5,59	9,32	13,50	15,40	17,50
Inventories	8,55	10,31	15,90	16,10	18,20
Account payable	2,47	4,46	5,10	5,80	6,60
Operating Working Capital	11,67	15,18	24,30	25,70	29,10
Other Receivable	0,94	1,30	1,70	1,80	1,85
Derivatives	0,42	0,79	1,20	1,30	1,40
Other Payable	0,79	3,31	4,00	4,50	4,90
Net Working Capital	12,24	13,96	23,20	24,30	27,45
Severance Indemnities & Provision	2,98	2,76	3,90	4,30	4,80
NET INVESTED CAPITAL	22,99	23,97	31,55	32,45	34,85
Share Capital	5,29	5,40	5,40	5,40	5,40
Reserves and Retained Profits	13,62	15,41	17,93	22,55	27,45
Net Profit	1,66	5,03	9,25	9,80	11,45
Equity	20,57	25,84	32,58	37,75	44,30
Cash and Cash Equivalent	9,68	11,98	11,23	16,30	21,45
Short-Term Financial debt	4,74	5,11	5,20	5,50	6,00
ML Term Financial Debt	7,36	5,00	5,00	5,50	6,00
Net Financial Position	2,42	(1,88)	(1,03)	(5,30)	(9,45)
TOTAL SOURCES	22,99	23,97	31,55	32,45	34,85
CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mIn)	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E	
EBIT	6,78	11,35	13,30	15,50	
Taxes	1,80	2,00	3,40	3,95	
NOPAT	4,98	9,35	9,90	11,55	
D&A	2,01	2,00	2,30	2,75	
Change in receivable	(3,73)	(4,18)	(1,90)	(2,10)	
Change in inventories	(1,76)	(5,59)	(0,20)	(2,10)	
Change in payable	1,99	0,64	0,70	0,80	
Change in OWC	(3,51)	(9,12)	(1,40)	(3,40)	
Other Changes	1,79	(0,12)	0,30	0,25	
Change in Provision	(0,22)	1,14	0,40	0,50	
OPERATING CASH FLOW	5,06	3,25	11,50	11,65	
Capex	(1,05)	(1,49)	(2,50)	(2,50)	
FREE CASH FLOW	4,01	1,77	9,00	9,15	
Financial Management	0,05	(0,10)	(0,10)	(0,10)	
Change in Payable to Banks	(1,99)	0,09	0,80	1,00	
Change in Equity	0,24	(2,52)	(4,63)	(4,90)	
FREE CASH FLOW TO EQUITY (FCFE)	2,30	(0,76)	5,07	5,15	

Source: FOPE and Integrae SIM estimates

1.1 1H22A Results

Table 2 – 1H22A vs 1H21A

(€/mln)	Sales	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
1H22A	27,66	6,65	24,0%	5,71	4,70	0,19
1H21A	14,62	2,46	16,8%	1,50	1,00	(1,88)*
YoY	89,2%	170,4%	7,2%	N/A	N/A	N/A

Source: Integrae SIM

* NFP al 31/12/2021

Tramite comunicato stampa, Diego Nardin, CEO del Gruppo, commentando i risultati semestrali, ha dichiarato che: *“Un positivo trend di vendite sui mercati dove il Gruppo opera ha caratterizzato il primo semestre dell’anno. I numeri che misurano la variazione e crescita rispetto al primo semestre del 2021 indicano che non si tratta esclusivamente di un recupero di posizioni e volumi di vendita dovuti al superamento dei limiti imposti – totali o parziali - dal Covid19, ma di un fenomeno di affermazione sui mercati interrotto dalla pandemia e ripreso già nel secondo semestre dello scorso anno. La crescita ha interessato tutti i mercati, inclusi i paesi che operano con flussi turistici, e le collezioni presentate a inizio anno, di cui due realizzate con nuove maglie messe a punto dai reparti tecnologici di produzione, hanno riscontrato un ottimo successo tra i nostri concessionari. Alla chiusura del primo semestre 2022 si registra un volume di ordini confermati in linea con i mesi precedenti e, al momento, non vi sono segnali che possano far intravedere cambi significativi nel comportamento del mercato fino alla chiusura del 2022.”.*

Il Gruppo, nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2022, ha comunicato di aver generato ricavi pari a € 27,66 mln, in aumento dell’89,2% rispetto al dato semestrale del 2021, pari a € 14,62 mln. L’incremento del fatturato è imputabile alla crescita dei volumi di vendita registrata sui mercati esteri, i quali nel primo semestre 2022 rappresentano l’88,97% del fatturato totale. Il risultato positivo è stato raggiunto anche grazie alle nuove collezioni 2022, presentate ai concessionari nel corso delle manifestazioni fieristiche nei primi mesi dell’anno e nell’ambito di eventi privati.

L’EBITDA è pari a € 6,65 mln, in aumento rispetto al 1H21A, in cui era pari a € 2,46 mln. L’EBITDA margin si attesta pari al 24,0%, mostrando un considerevole incremento rispetto alla marginalità del primo semestre 2021 (16,8%). Tale risultato è stato determinato dalla ripresa dei ricavi registrata nei primi sei mesi dell’anno e dalla presenza di variazioni di costi operativi poco significative rispetto al primo semestre 2021.

L’EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni di € 0,94 mln, si attesta a € 5,71 mln, in miglioramento rispetto al valore di € 1,50 mln del 30 giugno 2021. L’EBIT margin risulta pari al 20,6%, segnando una variazione in aumento di circa 7 punti percentuali rispetto al 1H21A (16,8%). Il Net Income si attesta pari a € 4,70 mln, in significativo incremento rispetto al risultato registrato nello stesso periodo dell’anno precedente (€ 1,00 mln).

La NFP al 1H22A, pari a € 0,19 mln, risulta in peggioramento rispetto al valore della precedente relazione annuale (*cash positive* per € 1,88 mln). Tale variazione è riconducibile alla contrazione delle disponibilità liquide rispetto al 31 dicembre 2021 come conseguenza degli investimenti in materie prime e prodotti finiti effettuati nel corso del semestre. Inoltre, si evidenzia che nel corso del periodo di riferimento sono stati rimborsati finanziamenti in essere per € 2,34 mln e accesi nuovi finanziamenti per € 2,00 mln.

1.2 FY22E – FY24E Estimates

Table 3 – Estimates Updates FY22E-24E

€/mln	FY22E	FY23E	FY24E
Sales			
New	58,0	66,5	76,0
Old	45,0	50,0	55,0
Change	28,9%	33,0%	38,2%
EBITDA			
New	13,4	15,6	18,3
Old	9,9	11,1	12,6
Change	35,5%	40,5%	44,8%
EBITDA %			
New	23,0%	23,5%	24,0%
Old	21,9%	22,2%	22,9%
Change	1,1%	1,3%	1,1%
EBIT			
New	11,4	13,3	15,5
Old	7,9	8,7	9,7
Change	44,6%	53,8%	60,6%
Net Income			
New	9,3	9,8	11,5
Old	5,8	6,3	6,9
Change	60,9%	54,9%	67,2%
NFP			
New	(1,0)	(5,3)	(9,5)
Old	(2,8)	(5,6)	(8,3)
Change	N/A	N/A	N/A

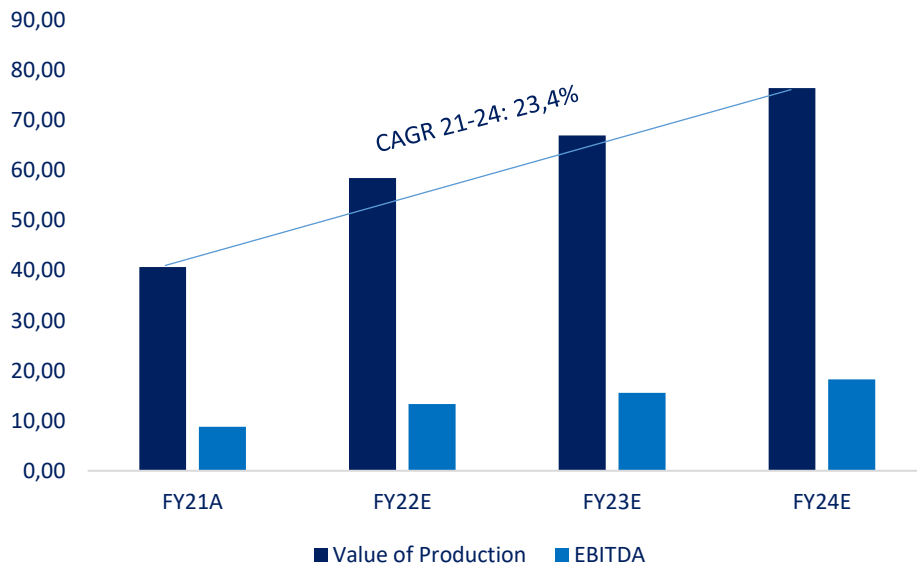
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H22A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso sia per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo un valore di ricavi FY22E pari a € 58,00 mln ed un EBITDA pari a € 13,35 mln, corrispondente ad una marginalità del 23,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 76,00 mln (CAGR 21A – 24E: 23,5%) nel FY24E, con EBITDA pari a € 18,25 mln (corrispondente ad un EBITDA margin del 24,0%), in crescita rispetto a € 8,79 mln nel FY21A (corrispondente ad un EBITDA margin del 21,8%).

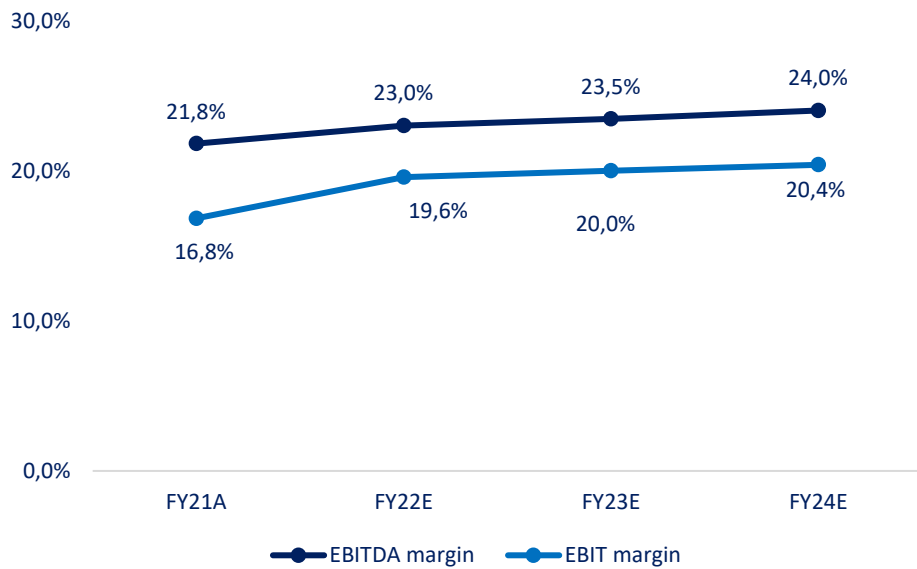
A livello patrimoniale, stimiamo un livello di NFP *cash positive* per il FY24E pari a € 9,45 mln.

Chart 1 – VoP and EBITDA FY21A-24E



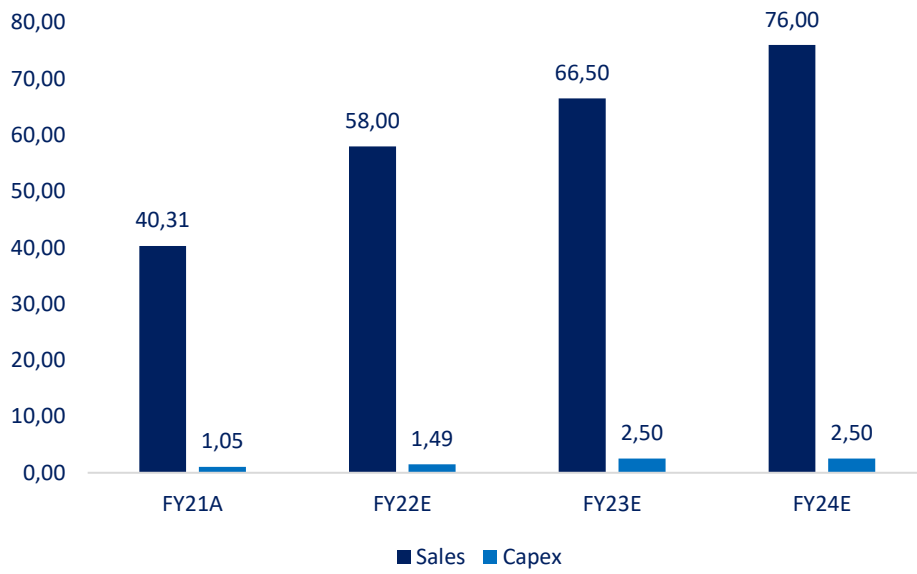
Source: Integrae SIM

Chart 2 – Margin FY1A-24E



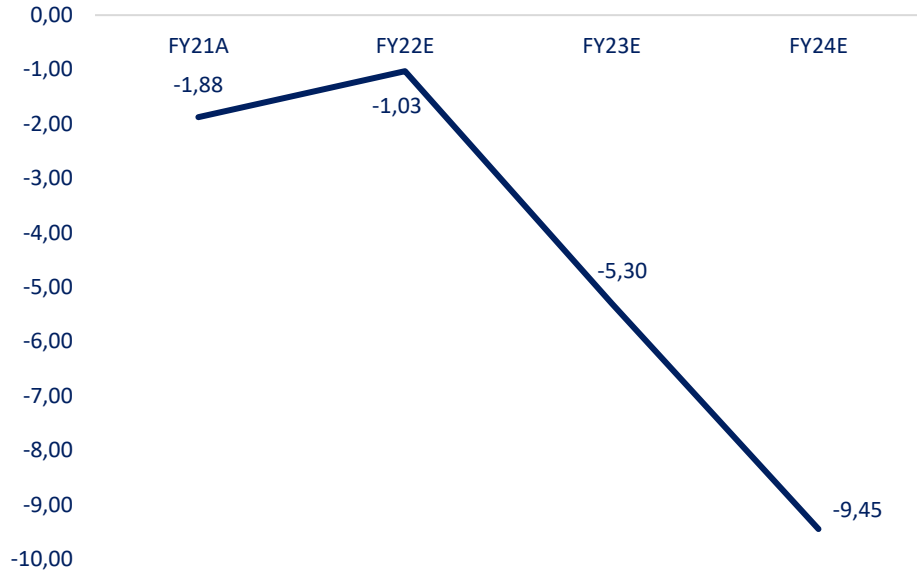
Source: Integrae SIM

Chart 3 – Capex FY21A-24E



Source: Integrae SIM

Chart 4 – NFP FY21A-24E



Source: Integrae SIM

2. Valuation

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

2.1 DCF Method

Table 4 – WACC

WACC		9,77%
Risk Free Rate	2,18% α (specific risk)	2,50%
Market Premium	9,08% Beta Adjusted	0,97
D/E (average)	42,86% Beta Relevered	1,27
Ke	13,49% Kd	1,50%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC del 9,77%.

Table 5 – DCF Valuation

DCF Equity Value		175,4
FCFO actualized	39,2	23%
TV actualized DCF	134,3	77%
Enterprise Value	173,6	100%
NFP (FY21A)	-1,9	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un *equity value* di € 175,4 mln.

Table 6 – Equity Value – Sensitivity Analysis

€/mln		WACC						
		8,3%	8,8%	9,3%	9,8%	10,3%	10,8%	11,3%
Growth rate (g)	2,5%	258,9	237,3	219,0	203,2	189,4	177,3	166,6
	2,0%	241,7	222,9	206,8	192,7	180,4	169,5	159,8
	1,5%	226,9	210,5	196,1	183,6	172,4	162,5	153,6
	1,0%	214,3	199,6	186,8	175,4	165,3	156,2	148,1
	0,5%	203,2	190,1	178,5	168,2	158,9	150,6	143,0
	0,0%	193,5	181,7	171,1	161,7	153,2	145,5	138,4
	-0,5%	184,9	174,1	164,5	155,8	147,9	140,8	134,2

Source: Integrae SIM

2.2 Market multiples

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

Table 7 – Market Multiples

Company name	EV/EBITDA (x)			EV/EBIT (x)		
	FY22E	FY23E	FY24E	FY22E	FY23E	FY24E
Compagnie Financière Richemont SA	11,2	10,3	9,3	15,3	13,8	12,6
Kering SA	7,5	7,1	6,5	9,6	8,8	8,1
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	13,1	12,3	11,5	16,9	15,7	14,4
Hermès International SCA	27,1	24,4	22,4	30,6	27,9	25,4
Brunello Cucinelli SpA	14,4	13,1	11,9	29,7	26,8	24,2
Peer Median	13,1	12,3	11,5	16,9	15,7	14,4

Source: Infionals

Table 8 – Market Multiples Valuation

€/mln	2022E	2023E	2024E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	175,2	191,7	209,3
EV/EBIT	191,9	208,7	223,2
Equity Value			
EV/EBITDA	176,2	197,0	218,8
EV/EBIT	193,0	214,0	232,7
Equity Value post 25% discount			
EV/EBITDA	132,1	147,8	164,1
EV/EBIT	144,7	160,5	174,5
Average	138,4	154,1	169,3

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di FOPE, utilizzando i *market multiple* EV/EBITDA ed EV/EBIT risulta essere pari a € 205,3 mln. A questo valore, abbiamo applicato uno sconto del 25%. **Pertanto, ne risulta un *equity value* di € 153,9 mln.**

2.3 Equity Value

Table 9 – Equity Value

Average Equity Value (€/mln)	164,7
Equity Value DCF (€/mln)	175,4
Equity Value multiples (€/mln)	153,9
Target Price (€)	30,50

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a € 164,7 mln. Il **target price** è quindi di € 30,50 (prev. € 20,00). Confermiamo *rating BUY* e rischio **MEDIUM**.

Table 10 – Target Price Implied Valuation Multiples

Multiples	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA	18,5x	12,2x	10,4x	8,9x
EV/EBIT	24,0x	14,3x	12,2x	10,5x

Source: Integrae SIM

Table 11 – Current Price Implied Valuation Multiples

Multiples	FY21A	FY22E	FY23E	FY24E
EV/EBITDA	15,9x	10,5x	8,9x	7,6x
EV/EBIT	20,6x	12,3x	10,5x	9,0x

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 and Edoardo Luigi Pezzella are the 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
26/03/2021	8,55	Buy	13,00	Medium	Update
29/09/2021	12,30	Buy	15,50	Medium	Update
17/01/2022	15,40	Buy	15,35	Medium	Flash Note
02/03/2022	15,40	Buy	15,35	Medium	Flash Note
28/03/2022	15,10	Buy	20,00	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 INTEGRÆ 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) 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 operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of the FOPE SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by FOPE SpA;
- In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator.