

Predict

Euronext Growth Milan | Healthcare | Italy

Produzione 04/10/2024, h. 18:30

Pubblicazione 07/10/2024, h. 07:00



Rating
BUY

Target Price
€ 1,90



Risk
Medium

Upside potential
144,5%

Key Financials (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Value of Production	8,02	9,05	11,45	15,25
EBITDA	0,80	0,90	1,55	2,35
EBIT	0,33	0,60	1,15	1,55
Net Income	0,19	0,35	0,75	1,05
NFP	(1,29)	(3,66)	(3,61)	(3,91)
EBITDA margin	11,2%	10,6%	13,8%	15,5%
EBIT margin	4,6%	7,1%	10,2%	10,2%
Net Income margin	2,7%	4,1%	6,7%	6,9%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Price	€ 0,78
Target price	€ 1,90
Upside/(Downside) potential	144,5%
Ticker	PRE IM
Market Cap (€/mln)	€ 5,62
EV (€/mln)	€ 1,95
Free Float (% on Ordinary Shares)	28,04%
Share Outstanding	7.219.500
52-week high	€ 0,92
52-week low	€ 0,74
IPO Price (30/09/2024)	€ 0,92

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.it

Alessandro Colombo | alessandro.colombo@integraesim.it

Sommario

1. Company Overview	4
1.1	L'attività 4
1.2	Storia Societaria 6
1.3	Azionariato 7
1.4	Corporate Governance 8
1.5	Key People 9
1.6	Certificazioni 12
2. Business Model	13
2.1	Industry Business System 13
2.2	Business Model 14
2.2.1	SBU Imaging 14
2.2.2	SBU People Support 16
2.2.3	SBU Mistral 17
2.2.4	SBU Digital Healthcare 18
2.2.5	Sinergie tra le SBUs 19
2.3	Value Chain 21
2.3.1	Value Chain – SBU Imaging e People Support 21
2.3.2	Value Chain – SBU Mistral e Digital Healthcare 23
2.4	Revenue Model 26
2.5	Research & Development 27
2.6	Rete di vendita 29
2.6.1	Rete di vendita – SBU Imaging e People Support 29
2.6.2	Rete di vendita – SBU Mistral e Digital Healthcare 29
2.7	Clienti e Fornitori 31
2.7.1	Clienti 31
2.7.2	Fornitori 32

3.	Il mercato	34
3.1	Il mercato dell'Imaging – Contesto Mondiale	34
3.1.1	Il mercato dell'Imaging – Contesto Italiano	37
3.2	Il mercato dell'Analisi del Respiro	38
3.3	Il mercato della Digital Health Tech	40
4.	Posizionamento Competitivo	42
4.1	Contesto competitivo – SBU Imaging e People Support	42
4.2	Contesto competitivo – SBU Mistral	44
4.3	Contesto competitivo – SBU Digital Healthcare	45
4.4	SWOT Analysis	49
5.	Economics & Financials	51
5.1	FY23A Results	52
5.2	1H24A Results	54
5.3	FY24E – FY26E Estimates	55
5.4	Use of Proceeds	58
6.	Valuation	60
6.1	DCF Method	60
6.2	Multiples Method	62
6.2.1	Composizione del panel Imaging & Diagnostics	62
6.2.2	Composizione del panel Healthcare	65
6.2.3	Multiples Method	68
7.	Equity Value	70

1. Company Overview

1.1 L'attività

Predict SpA («Predict» o «la Società») è una PMI innovativa italiana con sede a Bari (BA), che opera nel settore healthcare, focalizzandosi principalmente sui macchinari per la diagnostica in vivo non invasiva. Fondata nel 2008, Predict ha iniziato la propria attività dapprima come agenzia e dal 2015 come distributore di sistemi di imaging diagnostico per GE HealthCare nella regione Puglia. Nel tempo, la Società ha ampliato la sua offerta includendo servizi di assistenza tecnica, sviluppando tecnologie innovative per lo screening attraverso l'analisi del respiro, e implementando soluzioni avanzate di realtà aumentata e robotica collaborativa e sociale.

La Società è suddivisa in quattro diverse Strategic Business Unit (SBUs), due tradizionali e due innovative, quali: Imaging, People Support, Mistral e Digital Healthcare. La dicotomia tipica del modello di business di Predict garantisce alla Società di performare in modo efficiente le attività commerciali previste dalle SBUs Imaging e People Support, avendo anche il valore aggiunto garantito dalle conoscenze della Società relativamente a tecnologie pionieristiche approfondite attraverso le SBUs Mistral e Digital Healthcare.

Nel dettaglio, la SBU Imaging si occupa della vendita di apparecchiature di imaging medicale come sistemi a ultrasuoni e a raggi X, focalizzandosi sulla commercializzazione dei macchinari prodotti da GE HealthCare. Per quanto riguarda invece la SBU People Support, questa fornisce assistenza tecnica per le apparecchiature fornite dalla SBU Imaging, oltre a vendere parti di ricambio e add-on. La SBU Mistral è focalizzata sulla breath analysis per lo screening e il monitoraggio delle patologie oncologiche, mentre la SBU Digital Healthcare sviluppa tecnologie di realtà aumentata e robotica collaborativa e sociale per applicazioni nel settore sanitario e scolastico. Predict è pioniera nel mercato Digital Healthcare, promuovendo fortemente l'innovazione, investendo in Ricerca e Sviluppo per migliorare continuamente i propri prodotti e servizi, e collaborando con primari policlinici universitari, università e istituti di ricerca, enti pubblici e privati. La Società si distingue per la sua capacità di adattarsi alle esigenze del mercato e per la flessibilità della sua struttura organizzativa, che favorisce processi decisionali rapidi e competenze diffuse a tutti i livelli gerarchici. La struttura compartizzata non compromette la possibilità di cross-fertilizzazione tra le SBUs di Predict, favorendo anzi l'integrazione trasversale delle competenze dell'organico della Società e delle innovazioni, per rafforzare la posizione di Predict nel mercato e offrire soluzioni avanzate ai propri clienti. In altre parole, l'integrazione e la personalizzazione dei prodotti Predict permettono ai clienti della Società di beneficiare di un'offerta completa,

che va dalla vendita di apparecchiature diagnostiche alla loro manutenzione, fino allo sviluppo di nuove tecnologie di screening e assistenza sanitaria.

Predict si distingue sul mercato grazie a una costante innovazione, con significativi investimenti in Ricerca e Sviluppo, che ammontano a circa € 1,00 mln nel 2023, volti alla progettazione e realizzazione di tecnologie avanzate e servizi innovativi che rispondono alle esigenze emergenti del settore healthcare. Inoltre, la Società si avvale di una collaborazione duratura con università, istituti di ricerca e policlinici universitari, enti pubblici e privati garantendo così un elevato livello di professionalità e affidabilità delle soluzioni offerte.

In conclusione, Predict si pone l'obiettivo di rispondere ai bisogni crescenti nel campo della medicina preventiva, personalizzata e assistenza sanitaria digitalizzata e metodologia di screening non invasiva, attraverso una continua innovazione e attenzione alle nuove tecnologie nel settore medico.

CHART 1 – PREDICT



Source: Predict

1.2 Storia Societaria

CHART 2 – COMPANY STORY



Source: Predict

- **2008:** Viene fondata Predict, azienda innovativa attiva nel settore healthcare. La Società sottoscrive un mandato di agenzia per i grandi impianti di GE HealthCare in Puglia;
- **2012-2015:** L'offerta dei prodotti si amplia mediante sistemi ad ultrasuoni e a raggi x. Oltre all'attività di vendita, si affianca anche quella di training post-vendita per apparecchiature a ultrasuoni GE HealthCare. L'attività di post-vendita si consolida nel 2014 quando la Società diventa partner di GE HealthCare per il servizio di manutenzione nel sud Italia. Si struttura quindi l'area Service, dedicata all'assistenza tecnica per il personale sanitario. Nel 2015 nasce l'area Educational, destinata alla formazione del personale medico. Viene inaugurato il SonoStore, uno showroom strutturato come punto di incontro per avvicinare i clienti al mondo dell'imaging diagnostico;
- **2016-2018:** Grazie all'aggiudicazione di un bando cluster regionale con l'Università di Bari, Predict inizia a progettare il prototipo di un campionatore per l'analisi del respiro. Nel 2017 gli ingegneri della Società sviluppano Optip, ovvero uno strumento innovativo basato sull'holopresenza per la comunicazione e la collaborazione a distanza. L'anno seguente, nel 2018, Predict rilascia Aphel, una piattaforma che sfrutta l'intelligenza artificiale che integra robot collaborativi per supportare pazienti e personale sanitario negli ospedali, e Mistral, una tec-

nologia basata sulla breath analysis per il monitoraggio diagnostico;

- **2020-2021:** Installazione del primo robot Aphel nel reparto di Pediatria e Oncologia dell'ospedale Santissima Annunziata di Taranto. Nel 2021 viene consegnato il primo campionatore e vengono svolti i primi campionamenti esterni all'azienda con il supporto dell' IRCCS Istituto Tumori Giovanni Paolo II di Bari;
- **2022-2024:** Nel 2022 Predict si trasferisce nella nuova sede, che garantisce maggiori spazi per crescere, svilupparsi e innovarsi. Predict rilascia la piattaforma e-commerce Predictstore.it, finalizzata all'acquisizione e preordinazione online di ecografi portatili e carrellati, termoscanner e assistenti robot. Predict struttura il proprio business per SBUs. Nel 2023 la Società lancia sul mercato Optip Stage, un palco olografico per l'ambito educational che utilizza la tecnologia della realtà aumentata. Nello stesso anno Predict costruisce e collauda il primo Mistral Lab in modalità chiavi in mano, ovvero un laboratorio di analisi del respiro aggiudicato dalla PA (Politecnico di Bari) grazie ad una gara pubblica europea. Inoltre, la Società inizia il percorso di quotazione su Euronext Growth Milan, che viene finalizzato il **30 settembre 2024**.

1.3 Azionariato

TABLE 1 – SHAREHOLDERS

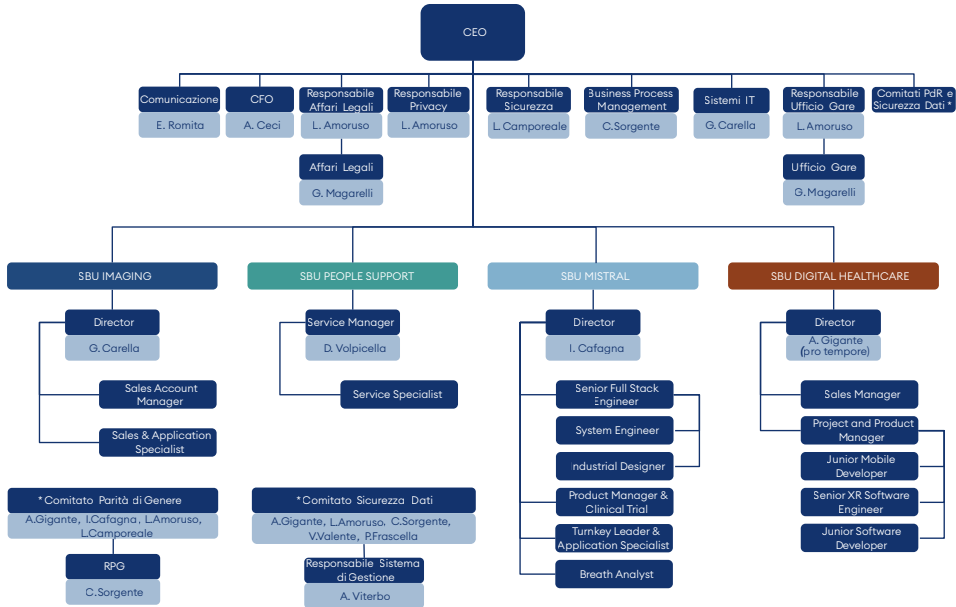
Shareholders	# Ordinary Shares	# PAS Shares	Multiple Voting Shares	% on Ordinary Shares	% on Voting Share Capital	% on Total Share Capital
Qo3 Srl	3.900.000	300.000	1.800.000	71,96%	86,33%	79,79%
Free Float	1.519.500	-	-	28,04%	13,67%	20,21%
Total	5.419.500	300.000	1.800.000	100,0%	100,0%	100,0%

Source: Predict

In seguito alla quotazione in Borsa, avvenuta tramite il collocamento di 1.519.050 azioni ordinarie, il capitale sociale di Predict è composto da 7.219.500 azioni, di cui 1.800.000 a voto plurimo che danno diritto a 3 voti per ciascuna. Qo3 Srl, società riconducibile per il 51,0% ad Angelo Gigante e per il 49,0% a Paola Rosa Sciancalepore, detiene la maggioranza del capitale sociale con una quota del 79,79%. La quota restante rappresenta il capitale flottante, pari al 20,21%. Predict possiede, inoltre, una partecipazione totalitaria nella società Evholo Srl, che però risulta esclusa dal perimetro di consolidamento, in quanto ancora inattiva e utilizzata solo come vettore che si occupa di progettare soluzioni di realtà aumentata ed olografia su misura per grandi aziende, PMI e Start-Up in settori diversi dall'Healthcare.

1.4 Corporate Governance

CHART 3 – CORPORATE GOVERNANCE



Source: Predict

Predict dal 2022 ha declinato il proprio modello di business in 4 SBUs per focalizzare lo sviluppo dei propri prodotti in modo più efficiente. La struttura risulta quindi suddivisa in SBU Imaging, SBU People Support, SBU Mistral e SBU Digital Healthcare. Nel dettaglio:

- SBU Imaging è destinata alla vendita di apparecchiature di imaging medicale e alla commercializzazione di prodotti e soluzioni mobili in ambito di diagnostica per immagini in vivo (TAC, risonanze magnetiche, PET). La SBU si basa su contratti di distribuzione da parte di società primarie leader nel mercato della produzione di dispositivi imaging, tra cui, in particolare, GE HealthCare;
- SBU People Support è dedicata ai servizi di assistenza tecnica relativa ai dispositivi commercializzati dalla SBU Imaging, fornendo anche pezzi di ricambio ufficiali e verifiche del corretto funzionamento dei macchinari;
- SBU Mistral si occupa dello sviluppo, progettazione e successiva commercializzazione di soluzione di screening proprietarie, chiamate Mistral, di cui Predict detiene il brevetto europeo ed il marchio CE, che si basano sull’analisi di composti organici volatili nel respiro (breath analysis);
- SBU Digital Healthcare gestisce lo sviluppo, progettazione e commercializ-

zazione di prodotti e servizi healthcare che sfruttano l'impiego della realtà aumentata (Optip, con brevetto covalidato in Italia e USA e marchio CE) e della robotica (Aphel), permettendo la collaborazione e comunicazione da remoto.

Il Consiglio di Amministrazione è composto da 7 membri e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2026.

- Angelo Gigante è il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato;
- Isabella Cafagna ricopre il ruolo di Vice Presidente e Amministratore Delegato;
- Loredana Amoruso ricopre il ruolo di Amministratore Delegato;
- Giuseppe Carella ricopre il ruolo di Amministratore Delegato;
- Rocco Dichio e Valeria Stucci ricoprono la carica di Consigliere;
- Vito Anelli svolge la mansione di Consigliere Indipendente.

Il Collegio Sindacale è composto da 2 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2026. Nel dettaglio:

- Francesca Sanseverino ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale;
- Riccardo Pierno e Maria Teresa Rizzi ricoprono la carica di Sindaci Effettivi;
- Massimiliano Secchi e Vito Virzi sono i Sindaci Supplenti.

1.5 Key People

Angelo Gigante – Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

Laureato Magistrale in Ingegneria Elettronica presso il politecnico di Bari, fonda Predict nel 2008, occupandosi dell'organizzazione e sviluppo della Società, forte dell'esperienza in Ricerca e Sviluppo e dagli anni maturati nel ruolo di commerciale di prodotto per GE HealthCare dal 2003 al 2007. Dal 23 Maggio 2012 ricopre il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Predict.

Isabella Cafagna – Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, SBU Mistral Director

Laureata Magistrale in Chimica presso l'Università degli Studi di Bari, consegue un Dottorato di Ricerca in Ingegneria e Chimica dell'Ambiente presso il Politecnico di Bari. Fa parte di Predict dal 2015 e ricopre diversi ruoli strategici come Sales Account Manager, Sales Manager e SBU Director Mistral. Con riferimento a quest'ultima, in particolare, si occupa della direzione dell'unità strategica Mistral, supervisionando il relativo P&L e coordinando sia i processi che le risorse incaricate della parte tecnica, assistenza commerciale, assistenza tecnica post-vendita, produzione e Ricerca e Sviluppo.

Loredana Amoruso – Consigliere e Amministratore Delegato

Dopo aver conseguito la Laurea Magistrale in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Bari, e ottenendo l'iscrizione all'Albo degli Avvocati, nei primi anni svolge l'attività forense. Successivamente lavora per 3 anni in un ufficio specializzato nella preparazione e redazione della documentazione necessaria ai fini della partecipazione agli appalti pubblici. Entrata in Predict nel 2015, ricopre diversi ruoli come public tender specialist, legal affair, fino alla gestione complessiva dell'ufficio legale, ufficio gare e la documentazione relativa a marchi e brevetti. Loredana Amoruso ricopre, quindi, un ruolo fondamentale nella gestione delle funzioni legali della Società, nonché i rapporti intercorrenti con gli istituti di credito. Coordina l'aggiornamento delle certificazioni della Società, i processi per l'ottenimento di marchi e brevetti. Inoltre, è responsabile dell'ufficio che presiede la partecipazione a gare pubbliche e progetti finanziati.

Rocco Dichio – Consigliere

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, dopo anni di esperienza maturata come consulente di Direzione, Pianificazione industriale e Controllo di gestione a Milano, torna a Bari avviando uno studio di consulenza che segue diverse aziende. Nel 2013 entra in Predict, occupandosi di impostare la struttura del Controllo di Gestione, del budgeting e successivamente il Piano Industriale pluriennale.

Valeria Stucci – Consigliere

Diplomata come Perito Tecnico-Commerciale, dal 1993 collabora con lo Studio Commercialista Dott. Antonio Manfredi. È iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili dal 1998. Rientra nel Consiglio di Amministrazione di Predict dal 2018 come consigliere.

Vito Anelli – Consigliere indipendente

Dopo anni di esperienza maturata in diversi ruoli manageriali in General Electric Group dal 1982 e per oltre 25 anni, ottiene il ruolo di Presidente & CEO per Italia, Israele e Malta di GE Medical Systems da febbraio 2008 a maggio 2012. In seguito, grazie all'esperienza trentennale nel settore healthcare, lavora in modo indipendente come healthcare business development per diverse realtà italiane.

Giuseppe Carella – Consigliere e SBU Imaging Director

Laureato Magistrale in Chimica presso l'Università degli Studi di Bari, dopo anni come IT specialist presso altre aziende entra in Predict nel 2014. Si occupa di diversi ruoli come tecnico di field per l'assistenza tecnica, responsabile commerciale nella vendita dei servizi e Service Manager della SBU People Support, fino all'ultimo incarico strategico come Sales Director della SBU Imaging. In Predict gestisce e coordina il team commerciale dedicato alla vendita dei prodotti per l'ecografia e la mammografia di GE HealthCare, oltre all'interfacciamento con la casa madre per l'acquisto di tali prodotti.

Daniele Volpicella – SBU People Support Service Manager

Diplomato come Perito Tecnico Industriale specializzazione elettrotecnica e automazione presso l'I.T.I.S. "G. Ferraris" di Molfetta, lavora come responsabile tecnico presso aziende del settore medicale, per poi entrare in Predict nel 2016 come responsabile commerciale di zona per la SBU Imaging. Attualmente gestisce il P&L della SBU People Support, coordinando i processi e le persone di delivery e vendita dei servizi di assistenza tecnica sui prodotti commercializzati dalla SBU Imaging, oltre a una serie di prodotti e servizi accessori. Dal gennaio 2024 gestisce la SBU People Support nel ruolo di Service Manager.

Monica Carella – SBU Digital Healthcare Sales Manager

Dopo aver conseguito la Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale presso il Politecnico di Bari, ha maturato un'esperienza in Scozia, per poi entrare in Predict nel 2016, prima con il ruolo di gestione logistica e business process manager, poi con un incarico commerciale nella vendita dei prodotti Optip ed Aphel, fino all'attuale incarico di Sales Manager nella SBU Digital Healthcare. In particolare, si occupa dei ricavi della SBU Digital Healthcare e coordina i processi di demo, preparazione offerte e chiusura delle trattative commerciali della sua SBU.

Angelo Ceci – CFO

Laureato in Economia e Management presso l'Università di Trento, entra in Predict nel 2023. All'interno della Società è responsabile dei processi di Finance & Control per la pianificazione finanziaria e controllo di gestione e per l'area contabilità e redazione del bilancio.

1.6 Certificazioni

CHART 4 – RECOGNITIONS



Source: Predict

Predict è una Società a temi fondamentali, quali la sostenibilità e la qualità delle proprie attività, a questo proposito nel corso degli anni ha ottenuto le seguenti certificazioni:

- **ISO 9001:2015:** certificazione che definisce i requisiti minimi che il Sistema di Gestione per la Qualità di un'organizzazione deve dimostrare di soddisfare per garantire il livello di qualità di prodotto e servizio che dichiara di possedere con sé stessa e con il mercato;
- **ISO 13485:2016:** certificazione che delinea i requisiti per i sistemi di gestione della qualità (QMS) utilizzati nel settore dei dispositivi medici, utilizzato dalle organizzazioni coinvolte nella progettazione, produzione, installazione e manutenzione di dispositivi medici, e servizi correlati;
- **ISO 14001:2015:** certificazione che fornisce una struttura gestionale per l'integrazione delle pratiche di gestione ambientale, perseguendo la protezione dell'ambiente, la prevenzione dell'inquinamento, nonché la riduzione del consumo di energia e risorse;
- **UNI PdR 125:2022,** relativo al tema di Gender Equality si pone l'obiettivo di intraprendere un percorso sistemico per il cambiamento culturale nelle organizzazioni, così da raggiungere una più equa parità di genere;
- **ISO 27001:2017,** con estensione dello scopo della certificazione secondo le linee guida ISO/IEC 27017:2015 e ISO/IEC 27018:2019: certificazione che comprova il sistema di gestione della sicurezza delle informazioni al proprio interno, includendo controlli dei dati nel cloud.

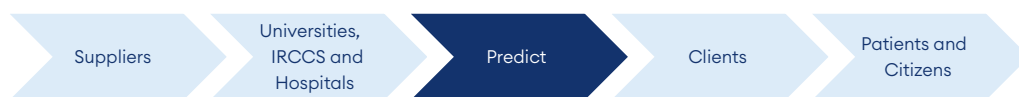
2. Business Model

2.1 Industry Business System

Predict è una Società attiva nel settore healthcare, all'interno del quale si occupa di distribuire sistemi di imaging diagnostico in vivo e di fornire assistenza tecnica riguardo a tali macchinari, oltre che di sviluppare nuove tecnologie innovative per lo screening di diverse patologie attraverso il respiro e di implementare soluzioni che coinvolgono realtà aumentata, olografia e robotica collaborativa e sociale in ambito digital healthcare.

Analizzando la filiera industriale e considerando le diverse attività delle 4 SBUs precedentemente introdotte, Predict si trova a interagire in via diretta e indiretta con molteplici soggetti. Da un lato, infatti, la Società si relaziona direttamente con 3 tipologie di attori: i fornitori di sistemi e macchinari che vanno a formare l'offerta di prodotti e servizi della Società, i clienti, tra cui configurano anche Università, gli Istituti di Ricovero e Cura a Carattere Scientifico (IRCCS) e gli ospedali che ricoprono un ruolo particolarmente importante anche nelle fasi di Ricerca, Sviluppo e Validazione Clinica e Tecnica. Dall'altro lato invece, la Società si relaziona indirettamente con i cittadini, ovvero i pazienti finali che utilizzano i servizi dei clienti di Predict.

CHART 5 – INDUSTRY BUSINESS SYSTEM



Source: Predict

A monte della filiera si possono trovare, quindi, le società che producono dispositivi o offrono servizi di Imaging, società di analisi con gas-cromatografia e spettrometri di massa, oltre a società produttrici di visori di realtà aumentata, di robot umanoidi e collaborativi e software companies. In seguito, Predict da un lato svolge le proprie attività come azienda distributrice commercializzando i dispositivi di diagnostica, mentre dall'altro sviluppa soluzioni altamente tecnologiche che vengono poi rivendute ai clienti per le attività innovative di breath analysis e Digital Healthcare.

I clienti possono essere di due tipologie: pubblici (policlinici universitari, IRCCS, ospedali pubblici, università e scuole primarie e secondarie) o privati (ospedali e cliniche private, po-

liambulatori e studi medici specialistici, assicurazioni, liberi professionisti del settore sanitario, laboratori di analisi e aziende high-tech del settore healthcare). Tra questi si segnala il duplice ruolo di università, IRCCS e ospedali che intervengono anche a supporto di Predict contribuendo all'individuazione e alla validazione di nuove tecniche di medicina preventiva e predittiva, di nuove tecniche di screening e monitoraggio non invasive, di nuovi tool di diagnostica molecolare, oltre che a inserire nuovi test nei percorsi di diagnosi e validarli con trial clinici e abilitare nuovi protocolli di diagnostica di pazienti non critici attraverso tecnologie di telemedicina.

A valle della filiera, invece, si possono collocare i cittadini che, come pazienti, utilizzano i prodotti distribuiti da Predict per effettuare esami ecografici, mammografie ed esami radiologici, test di screening per patologie oncologiche beneficiando di una maggiore disponibilità di competenze specialistiche, di una maggiore qualità dei servizi, nonché di tempistiche più ridotte.

2.2 Business Model

Predict nel corso degli anni ha potenziato il proprio business, consolidando le due Strategic Business Unit più tradizionali, quali le SBUs Imaging e People Support, e ampliando le proprie aree di competenza con due Strategic Business Unit più innovative, ovvero le SBUs Mistrall e la Digital Healthcare. Gestendo ogni SBU come una singola entità, la Società riesce quindi a valutare il margine di profitto di ciascuna unità separatamente, a pianificare gli investimenti conseguentemente, in base alle capacità delle varie SBUs di generare o assorbire margine, permettendo quindi di mitigare i rischi associati all'innovazione e garantendo una crescita sostenibile del business e un product offering sempre all'avanguardia.

2.2.1 SBU Imaging

Predict attraverso la SBU Imaging vende e commercializza apparecchiature esclusive di imaging medicale, relative all'ambito della diagnostica per immagini in vivo, come sistemi a ultrasuoni, a raggi X e a risonanza magnetica. La Società collabora principalmente con società primarie quali GE HealthCare, Fora SpA e Sago Medica Srl.

La SBU Imaging, quindi, offre una selezione specifica di prodotti e servizi altamente qualificati, progettati per soddisfare i bisogni di ogni cliente in relazione all'attività svolta, attraverso un approccio consulenziale che permette di rispondere al meglio alle esigenze della clientela.

In relazione alla fornitura di apparecchiature radiologiche, la SBU Imaging offre sistemi a raggi X, quali mammografi e sistemi radiologici destinati a poliambulatori e cliniche private, forniti da GE HealthCare, supportando i propri clienti nella scelta e nella configurazione

delle tecnologie a raggi X, così da offrire un prodotto su misura in grado di migliorare le prestazioni mediche offerte ai pazienti. A completamento dell'offerta, Predict offre soluzioni e servizi per il monitoraggio e la protezione da raggi X, realizzati da Sago Medica Srl. In aggiunta, il portafoglio prodotti della Società include anche servizi di diagnostica mobile prodotti da Fora SpA, quali TAC, RM, PET. Predict attraverso la completezza della propria offerta ha l'obiettivo di soddisfare il crescente fabbisogno di macchinari medicali avanzati, dovuto all'aumento di medici che iniziano ad utilizzare l'ecografia come tecnica di supporto alla diagnosi.

Tuttavia, le attività performati dalla Società prevedono non solo la fornitura delle apparecchiature medicali, ma anche corsi di training all'utilizzo clinico dei macchinari ecografici prodotti da GE HealthCare nell'ambito ostetrico, ginecologico, cardiologico, radiologico e internistico, al fine di educare e fidelizzare il personale sanitario alle tecnologie offerte. A fianco della vendita di prodotti, infatti, la SBU pianifica trimestralmente corsi on site con dimostrazioni pratiche e hands-on dedicate, con l'obiettivo di informare ed educare i giovani medici rispetto alle tecnologie avanzate offerte, analizzando anche software diagnostici evoluti.

La SBU Imaging si pone l'obiettivo di garantire l'efficacia delle attività performati attraverso un'equipe di tecnici specializzati, mantenendo un rapporto continuo con i clienti e valutando costantemente le loro necessità, in modo da offrire prodotti tecnologicamente avanzati e adeguati alle loro esigenze. Predict, infatti, mantiene una relazione continua mirata al miglioramento delle performance dei propri clienti, organizzando anche eventi di lancio per nuovi prodotti.

Inoltre, Predict assicura un supporto continuo nella gestione degli ordini e delle procedure di finanziamento, garantendo affidabilità e rispetto dei tempi, mediante un costante aggiornamento sull'evoluzione tecnologica, permettendo ai clienti di rimanere aggiornati e competitivi nel loro campo.

CHART 6 - SBU IMAGING PRODUCTS



Source: Predict

2.2.2 SBU People Support

La SBU People Support rappresenta uno dei maggiori punti di forza di Predict, che, grazie al personale tecnico altamente qualificato, garantisce un'assistenza post-vendita ad hoc relativa alle apparecchiature vendute principalmente ma non esclusivamente dalla SBU Imaging, offrendo anche la vendita di parti di ricambio ufficiali. Predict attraverso la Strategic Business Unit provvede all'installazione, al collaudo e alla manutenzione delle apparecchiature ecografiche prodotte da GE HealthCare, coprendo la maggior parte del Sud Italia (Puglia, Campania, Molise e Basilicata), assicurando un servizio professionale grazie alla preparazione del personale certificato direttamente dalla casa madre.

Nel dettaglio, la SBU offre vendita e delivery di servizi di assistenza tecnica di alto livello, occupandosi anche della commercializzazione e installazione di spare parts e complementi di fornitura. In particolare, Predict, a prescindere dal contratto di manutenzione, fornisce sonde, software, sistemi di stampa e archiviazione dati e sistemi di sterilizzazione, a prescindere dal contratto di manutenzione su tutto il parco venduto nel corso degli anni dalla SBU Imaging, concentrandosi soprattutto sulle apparecchiature ecografiche. La profonda conoscenza delle tecnologie e l'eccellenza operativa consentono ai tecnici di offrire un servizio affidabile e rapido, in grado di intervenire in poche ore dalla segnalazione del cliente. L'assistenza offerta da Predict si concretizza in formule personalizzabili, studiate in base alle specifiche esigenze del cliente.

Congiuntamente, la SBU propone anche servizi di installazione, assistenza e riparazione sui prodotti forniti e commercializzati dalle SBUs Digital Healthcare e Mistral, garantendo un intervento efficiente su robot (Aphel) e soluzioni di realtà aumentata (Optip), oltre che alla riparazione e al supporto tecnico per i campionatori di analisi del respiro (Mistral).

Predict permette di identificare soluzioni specifiche e personalizzate che soddisfino le esigenze della propria clientela, adottando un approccio agile e affidandosi alle tecnologie più innovative per la rilevazione e la risoluzione dei guasti in remoto o in presenza. L'assistenza tecnica viene svolta rapidamente da esperti, incrementando il time to value per le attività di calibrazione e manutenzione. La SBU People Support prevede l'impiego di tecnologie avanzate per garantire interventi tempestivi, ottimizzando i costi grazie alla possibilità di fornire assistenza anche da remoto. Inoltre, la Società provvede a continui aggiornamenti del software di GE HealthCare, assicurando che le apparecchiature siano sempre al passo con gli ultimi sviluppi tecnologici.

Infine, la possibilità di customizzazione e interventi per la connessione delle apparecchiature a tutti i sistemi informativi utilizzati dai clienti, come RIS-PACS, migliora l'integrazione e l'efficienza operativa delle strutture dei propri clienti. Nel dettaglio, la SBU People Support propone soluzioni personalizzate attraverso pacchetti di assistenza modulabili, permettendo ai clienti di scegliere l'opzione che meglio si adatta alle loro specifiche necessità. In questo modo, Predict garantisce un servizio di supporto tecnico completo e flessibile, mirato a mantenere le apparecchiature in perfetto stato di funzionamento e a ottimizzare l'esperienza del cliente.

2.2.3 SBU Mistral

Predict, attraverso la SBU Mistral, si dedica alla progettazione, sviluppo e commercializzazione di soluzioni proprietarie che sfruttano tecnologie all'avanguardia per la ricerca di composti organici volatili (VOC) nel respiro, nota come breath analysis. La "biopsia gassosa", permette di analizzare le molecole originate dallo scambio alveolare dei metaboliti trasportati dal sangue nei polmoni, derivanti da processi biologici interni all'organismo, consentendo lo screening di un ampio spettro di patologie, oncologiche e non.

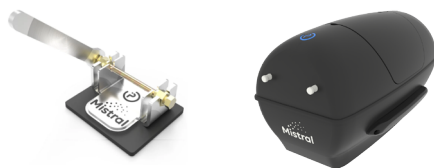
La SBU Mistral è focalizzata sull'offerta di servizi e prodotti avanzati per l'analisi dell'espirsto umano, considerato il quarto fluido biologico. Attraverso il respiro, infatti, è possibile estrarre un dettagliato fingerprint metabolico, unico per ciascun individuo, che permette di monitorare lo stato di salute della popolazione e facilitare lo screening non invasivo di numerose patologie, inclusi i tumori. L'utilizzo di tecnologie all'avanguardia consente di effettuare analisi affidabili e ripetibili, grazie anche a partnership strategiche con imprese, ospedali e istituti di ricerca.

Uno dei prodotti principali realizzati e venduti dalla SBU Mistral è il Mistral Sampler, ovvero un sistema di campionamento automatico che attraverso il prelievo del respiro dal paziente permette di performare la breath analysis, per il quale Predict produce e commercializza anche tutti i consumabili monouso necessari. Predict, infatti, attraverso il laboratorio di analisi Mistral Lab, performa l'analisi del respiro per tutti i clienti che effettuano la raccolta del respiro utilizzando le cartucce rigenerabili. Congiuntamente, la SBU coordina e supporta anche i servizi di campionamento e analisi del respiro nei trial clinici promossi dai Key Opinion Leader coinvolti nella validazione della metodica Mistral su specifiche patologie.

Inoltre, Predict è in grado di fornire laboratori di analisi del respiro in modalità chiavi in mano a università, Policlinici Universitari, ospedali, IRCSS e Centri di Ricerca Clinica, enti pubblici e privati rendendoli autonomi nell'effettuare le proprie attività di breath analysis. La società si occupa allo stesso tempo di costruire, assemblare, connettere, calibrare, attivare e formare il personale dei nuovi laboratori, garantendo un'implementazione completa e funzionale.

L'attività di sviluppo della SBU Mistral è sostenuta da una stretta collaborazione con Università e Politecnici. Questa sinergia promuove la ricerca industriale con l'obiettivo di identificare e industrializzare nuove tecnologie di analisi, come sensori e rilevatori ottici, oltre a sviluppare algoritmi di intelligenza artificiale e machine learning da integrare nei futuri prodotti. L'approccio collaborativo con istituzioni accademiche, infatti, permette alla SBU di mantenersi all'avanguardia nell'innovazione tecnologica, accelerando lo sviluppo di tecnologie innovative e la loro applicazione pratica nel settore sanitario. L'implementazione di queste tecnologie avanzate e la capacità di fornire analisi metaboliche dettagliate permettono alla SBU Mistral di Predict di posizionarsi come leader nel settore dello screening non invasivo innovativo, offrendo soluzioni che migliorano significativamente la prevenzione e il monitoraggio delle patologie più critiche.

CHART 7 – SBU MISTRAL PRODUCTS



Source: Predict

2.2.4 SBU Digital Healthcare

La SBU Digital Healthcare di Predict si distingue per l'adozione pionieristica di tecnologie avanzate nel settore sanitario e scolastico. Questa unità strategica mira a migliorare la qualità dei servizi offerti agli utenti e l'efficienza operativa dei clienti attraverso l'utilizzo di realtà aumentata (AR), robotica e olografia. L'obiettivo principale è espandere e migliorare i processi sanitari con soluzioni tecnologiche innovative. In particolare, la capacità di combinare AR, robotica e intelligenza artificiale permette a Predict di offrire soluzioni complete e innovative, rispondendo alle esigenze attuali e future dei clienti, migliorando significativamente la qualità dei servizi sanitari.

Una delle soluzioni principali offerte da questa SBU è Optip, un sistema di tele-ecografia che permette l'interazione in holopresenza tra due utenti, scambiando ologrammi tramite tecnologie AR, VR e MR. Nel pratico, Optip consente a un medico esperto di condurre un esame ecografico da remoto, utilizzando un visore AR e uno stream-box connesso a un ecografo in uso da parte di personale sanitario non esperto. Questo sistema è particolarmente utile in contesti dove la disponibilità di medici specializzati è limitata, migliorando così l'accesso a diagnosi accurate in aree remote.

Inoltre, la SBU fornisce soluzioni AR per la tele-assistenza, permettendo ai chirurghi di gestire immagini diagnostiche e consulti live durante gli interventi in sala operatoria, mantenendo la sterilità del campo operatorio. Questo approccio non solo migliora la precisione degli interventi chirurgici, ma anche la collaborazione e il supporto tra medici in tempo reale.

La formazione e l'education sono altri ambiti chiave in cui la SBU Digital Healthcare applica le sue tecnologie. Predict, infatti, offre un ventaglio di soluzioni per il training medico e l'education nelle scuole primarie e secondarie, utilizzando visori AR e palchi olografici per la fruizione di contenuti educativi in maniera innovativa. Questi strumenti permettono la visualizzazione di ologrammi di oggetti e persone, rendendo l'apprendimento più coinvolgente ed efficace.

La SBU offre anche robot collaborativi e sociali per la gestione dei pazienti nei reparti ospedalieri pediatrici e non. Questi robot collaborativi sono utilizzati per attività di check-in

digitale nei laboratori di analisi ospedalieri, migliorando l'efficienza dei processi e riducendo il carico di lavoro per il personale medico, nonché come supporto ludico ed educativo per bambini affetti da sindrome dello spettro autistico.

Sul fronte della Ricerca e Sviluppo, la SBU Digital Healthcare collabora strettamente con Università e Politecnici per portare avanti progetti di ricerca industriale. L'obiettivo è identificare e industrializzare nuove tecnologie di analisi e algoritmi di intelligenza artificiale, integrando sensori avanzati e rilevatori ottici nelle soluzioni future. Questa collaborazione permette di mantenere un continuo flusso di innovazioni che possono essere rapidamente applicate ai prodotti, garantendo che Predict rimanga all'avanguardia nel settore della sanità digitale.

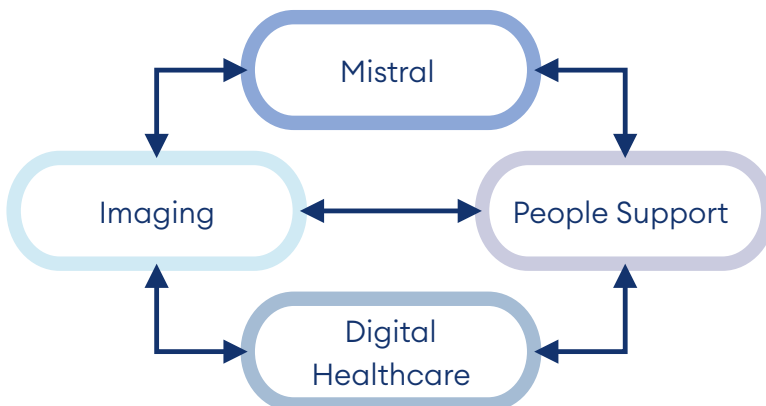
CHART 8 – SBU DIGITAL HEALTHCARE PRODUCTS



Source: Predict

2.2.5 Sinergie tra le SBUs

CHART 9 – SBUS SYNERGIES



Source: Predict

La capacità di Predict di innovare e crescere nel settore healthcare è fortemente potenziata dalla cross-fertilizzazione tra le sue diverse Strategic Business Unit. Essendosi dotta di una struttura formata da 4 SBUs, infatti, la Società riesce a sfruttare le proprie competenze, risorse e tecnologie in maniera complementare instaurando un circolo virtuoso che permette a ciascuna SBU di alimentare il business delle altre fornendo, in ultimo, soluzioni integrate che rispondono in maniera completa ed efficace a qualsiasi esigenza dei propri clienti.

In particolare, ricordando le differenti attività delle varie SBUs, si possono generare delle sinergie nei seguenti ambiti:

- Tra la SBU Imaging e la SBU People Support: da un lato, infatti, la SBU Imaging attraendo nuovi clienti alimenta il business della SBU People Support incaricata di fornire supporto post-vendita ai prodotti commercializzati, garantendo assistenza, riparazione e vendita di ricambi ufficiali. Allo stesso tempo, la SBU People Support svolge un ruolo fondamentale nella gestione della customer satisfaction dei clienti della SBU Imaging, e, gestendo le attività di manutenzioni su macchinari di GE HealthCare anche per clienti non della Società può riuscire a generare anche nuovo business per la SBU Imaging allorquando tali clienti necessitano di rinnovare i propri macchinari;
- La SBU Imaging e la SBU Mistral presentano un'importante possibilità di integrazione per lo studio e la validazione di screening sul tumore al seno, combinando tecniche di imaging tradizionali come ecografia e mammografia di GE HealthCare con metodologie non invasive di breath analysis sviluppate dalla SBU Mistral;
- La SBU Digital Healthcare collabora con la SBU Imaging, attraverso la famiglia di prodotti Optip, fornendo soluzioni di Tele-Ecografia collegate agli ecografi della famiglia di prodotti GE HealthCare;
- La SBU Mistral, con la sua tecnologia avanzata di breath analysis, si avvale del supporto tecnico post-vendita e della rete di distribuzione della SBU People Support, per assicurare un'assistenza di alta qualità;
- La collaborazione tra la SBU People Support e la SBU Digital Healthcare avviene attraverso il supporto post-vendita offerto dalla prima in favore dei prodotti commercializzati dalla seconda, garantendo servizi di assistenza e riparazione.

2.3 Value Chain

Come illustrato in precedenza, Predict è attiva nel settore healthcare, attraverso due Strategic Business Unit tradizionali e due più innovative, in modo da valorizzare trasversalmente le attività performate e i prodotti offerti. A questo fine Predict ha strutturato la propria value chain in modo preciso e specifico, così da poter seguire tutti i processi necessari che portano alla commercializzazione dei prodotti offerti e al supporto nelle attività di implementazione della soluzione. In aggiunta, l'organizzazione della catena del valore della Società permette di interfacciarsi con differenti clienti e attori in maniera efficace, sfruttando le competenze trasversali maturate attraverso le singole SBUs.

2.3.1 Value Chain – SBU Imaging e People Support

Con riferimento alle SBUs Imaging e People Support, Predict commercializza i propri prodotti sia tramite ordini diretti da clienti privati, sia attraverso gare aperte ad entità pubbliche e private. Di conseguenza la Società si è dotata di due catene del valore apposite, che permettono di relazionarsi in modo efficace in entrambe le fattispecie.

Ordini da clienti privati

CHART 10 – VALUE CHAIN SBUS IMAGING & PEOPLE SUPPORT



Source: Predict

- Pre-sale

Le attività pre-sale per la SBU Imaging sono performate attraverso il supporto di una rete di agenti, SBU Director, sales account manager e sales & application specialist, mentre per la SBU People Support oltre alla rete di agenti, Predict si avvale di un Service Specialist e un Service Manager. Per la SBU Imaging, il processo inizia con l'area education, che prevede gli incontri organizzati da Predict per diffondere le tecniche ecografiche e permettere ai partecipanti di provarle attraverso demo personalizzate. Segna la fase di lancio che si articola negli eventi proposti dalla Società per la presentazione dei nuovi prodotti. Per la SBU People Support, invece, il processo inizia con la fase research, ovvero con incontri e presentazioni delle soluzioni al cliente privato, portando poi alla fase di taking on, che corrisponde alla presa in carico delle

richieste di intervento diretto espresse dai clienti, mediante il processo di ticketing su CRM e attraverso visite tecniche on site.

- Offerta

Lo step seguente, comune ad entrambe le unità, prevede la presentazione da parte di Predict dell'offerta customizzata in base alle necessità specifiche del cliente, che porta all'effettivo sviluppo della nuova iniziativa individuata e proposta al cliente per poi essere messa concretamente in pratica. In particolare, per quanto riguarda la SBU Imaging, il SBU Director e Sales Account Manager si servono di materiali a supporto quali brochure e video per una comunicazione più efficace, mentre per la SBU People Support il Service Manager insieme alla rete di agenti specializzati si occupano della formulazione dell'offerta economica relativa ai servizi richiesti dai clienti.

- Vendita

La fase di vendita si declina in modo differente a seconda della SBU interessata, in base ai servizi core delle singole SBUs. Per la SBU Imaging tale fase coinvolge le attività di approvvigionamento e vendita, che si esplicano nella consegna, installazione, collaudo e training all'utilizzo clinico, attraverso la collaborazione del Sales Account Manager, della funzione OTR e il Sales & Application Specialist. Predict garantisce la professionalità delle figure coinvolte nella fase di vendita e approvvigionamento grazie alle certificazioni ricevute direttamente dalla casa madre GE HealthCare. Per quanto riguarda invece la SBU People Support, la fase di vendita si esplica nella realizzazione, ovvero nell'attuazione specifica della soluzione proposta, e nel report dei servizi di ingegneria clinica, riguardanti gli interventi effettuati per clienti pubblici o privati di grandi dimensioni. Le attività sono performate dallo Service Specialist sfruttando tool di service dedicati per la diagnostica, parti di ricambio e supporto tecnico avanzato da remoto.

- Post-sales

Dopo la vendita, la SBU Imaging prevede la verifica del grado di soddisfazione del cliente, mantenendo anche un rapporto costante attraverso una rete di agenti e Sales & Application Specialist, con strumenti come incontri di rivisita, call e campagne di survey.

CHART 11 – VALUE CHAIN SBUS IMAGING & PEOPLE SUPPORT



Source: Predict

- Pre-sale

L'organizzazione della fase pre-sales relativa alle gare pubbliche e private per le SBUs in analisi è analoga, ed è sotto il presidio dell'Ufficio Gare, che si serve di portali della Pubblica Amministrazione, MEPA e servizi di segnalazione gare. La value chain parte da una fase di ricerca e scouting delle gare pubbliche e private finalizzata all'individuazione del tender a cui partecipare, seguita dalla finalizzazione della proposta di soluzione rivolta al cliente, strutturata in base ai contenuti previsti e fissati nel tender della gara.

- Sales

Predict procede poi con la fase sales, che prevede, in caso di necessità di modifica, la review della proposta determinata durante la fase preliminare, basata sulla rimodulazione dell'offerta iniziale in base alle necessità specifiche del cliente. La catena si conclude con l'attuazione della soluzione pattuita, che nel caso della SBU Imaging si traduce nella realizzazione della commessa, consegna, installazione e collaudo del macchinario. La sostanziale differenza, data dal diverso tipo di attività performate dalla SBU Imaging e SBU People Support, è la gestione della fase, infatti la prima, avendo un orientamento più commerciale si serve della collaborazione di una rete di agenti specializzati, SBU Director, Sales Account manager, Sales & Application Specialist, oltre all'Ufficio Gare. Per quanto riguarda invece la SBU People Support, questa presenta una struttura più snella, dove il coordinamento è gestito dal Service Manager e dell'Ufficio Gare. L'intero processo di vendita è basato su un'importante quantità di dati tecnici richiesti dal bando di gara, organizzati attraverso una fitta documentazione amministrativa, tecnica ed economica, oltre a strumenti come fogli di calcolo per la definizione del dimensionamento del progetto offerto in gara.

2.3.2 Value Chain – SBU Mistral e Digital Healthcare

Vista la natura altamente innovativa delle SBUs Mistral e Digital Healthcare, la catena del valore per entrambe le SBUs ha una struttura simile. Infatti, Predict ha organizzato

entrambe le Strategic Business Unit su due linee, una riferita al product development e una riferita alla partecipazione a tender, permettendo alla Società stessa una maggiore cross-fertilizzazione delle competenze tecniche necessarie in settori altamente innovativi.

Product development

CHART 12 – VALUE CHAIN SBUS MISTRAL & DIGITAL HEALTHCARE



- Product marketing

Gli sforzi iniziali sono dedicati al product marketing, ovvero alle attività di market analysis, product positioning, channel development e lead generation, che portano ad una comprensione totale dei mercati dei clienti e dei bisogni degli ultimi. In particolare, i Project and Product Manager e Sales Manager per la SBU Digital Healthcare e SBU Director e Product Manager & Clinical Trial per la SBU Mistral sono incaricati della reportistica relativa all’analisi di mercato, oltre agli incontri diretti con i Key Opinion Leaders attivi sui mercati di riferimento delle SBUs.

- Sviluppo

Il cuore delle Strategic Business Unit è identificabile nello sviluppo dei nuovi prodotti, che corrisponde al potenziamento ed implementazione delle tecnologie proprietarie e servizi correlati ai prodotti Mistral per la SBU Mistral e Optip e Aphel per la SBU Digital Healthcare. La complessità delle tecnologie sviluppate richiede a Predict maggiori sforzi in termini di risorse dedicate alle SBUs, per questo per la SBU Digital Healthcare vengono coinvolte le figure del Project and Product Manager, affiancati da tre risorse e due consulenti software, mentre per la SBU Mistral il presidio è affidato al Senior Full Stack Engineer, insieme a due risorse tecniche e un consulente software. Le risorse si occupano dell’ottimizzazione e della manutenzione dei software di progettazione e della gestione del ciclo di vita del prodotto (PLM).

- Offerta

La fase prevede lo sviluppo dell’iniziativa individuata e stabilita insieme al cliente, che successivamente viene concretamente perfezionata grazie al lavoro del SBU Mistral Director e della rete di vendita nel caso della SBU dedicata all’analisi del respiro, mentre per la SBU Digital Healthcare Predict si affida al SBU Director, Sales Manager e alla rete di vendita dedica-

ta. Le attività che caratterizzano la fase di offerta prevedono l'utilizzo di demo dimostrative presso Mistral Lab e presso la sede della Società, oltre ad incontri presso i clienti già utilizzatori, così da ricevere un feedback diretto dagli stessi.

- Vendita

Il processo di vendita si declina in modo leggermente differente per le due SBUs in analisi, in quanto l'offerta della SBU Mistral è maggiormente verticalizzata, essendo dedicata specificatamente all'analisi del respiro, mentre la SBU Digital Healthcare trova applicazioni in diversi campi oltre a quello medico. Per la SBU Mistral, la fornitura delle tecnologie proprietarie e dei servizi relativi all'analisi del respiro sono gestiti dal SBU Director e Senior Full Stack Engineer in collaborazione con il personale del laboratorio di analisi. La vendita, per quanto riguarda invece la SBU Digital Healthcare, si concretizza nell'acquisizione del Lead, che avviene attraverso un'analisi approfondita dei bisogni della clientela, istruendoli rispetto alle nuove soluzioni offerte, grazie all'impegno del Project and Product Manager e Sales Manager che supervisionano e coordinano tutte le attività.

- Post-sales

Successivamente al completamento della vendita, Predict offre un servizio post-sales, che prevede, una volta completata l'installazione, il collaudo e il training, un supporto altamente specializzato ai propri clienti, che si completa con la manutenzione e il rinnovo delle licenze software nel caso della SBU Digital Healthcare. Predict mantiene il contatto con i propri clienti in modo continuativo attraverso check periodici del grado di soddisfazione del cliente e survey, che garantiscono alla Società di essere aggiornata rispetto ad eventuali problematiche riscontrate dai propri clienti e risolverle tempestivamente. Per quanto riguarda la supervisione della fase, nel caso della SBU Mistral, è affidata al Turnkey Leader & Application Specialist, insieme alla rete commerciale specializzata, mentre per la SBU Digital Healthcare vengono coinvolti attivamente il Sales manager e la rete di vendita.

Partecipazione tender

CHART 13 – VALUE CHAIN SBUS MISTRAL & DIGITAL HEALTHCARE



Source: Predict

- Pre-sale

La fase pre-sale si concretizza nell'analisi del mercato e nello scouting sia di gare pubbliche che private, con lo scopo di individuare anche partner strategici con cui partecipare

ai tender in RTI. Le funzioni amministrative e organizzative vengono preformate dall'Ufficio Gare, che attraverso portali PA dedicati, MEPA e servizi di segnalazione gare, si occupa dell'identificazione di nuove opportunità interessanti per Predict, fino alla presentazione della proposta di soluzioni individuate dalla Società in riferimento alle richieste dai bandi.

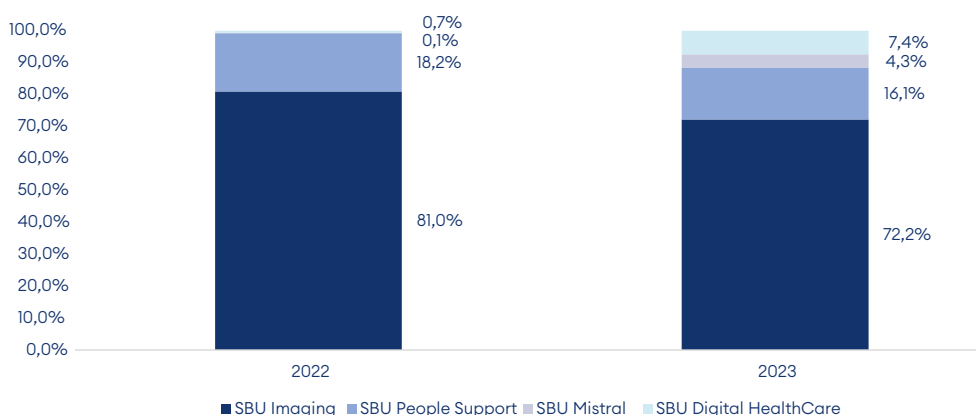
- Sales

La conclusione della catena di valore per entrambe le SBUs si concretizza nella vendita, che si compone della presentazione della proposta di soluzione al cliente, definita in base ai criteri riportati e richiesti nel tender della gara, arrivando poi alla realizzazione finale della commessa. La fase può richiedere l'eventuale rimodulazione della proposta stabilita precedentemente. La gestione delle attività relative alla SBU Mistral viene coordinata dal SBU Mistral Director, Turnkey Leader & Application specialist e dall'Ufficio Gare, mentre per la SBU Digital Healthcare la gestione ricade sul Sales Manager e l'Ufficio Gare. Le figure coinvolte per entrambe le SBUs si occupano della redazione dei questionari tecnici di gara e della documentazione amministrativa, tecnica ed economica prevista dal bando di gara, oltre alla realizzazione dei fogli di calcolo per il dimensionamento del progetto sviluppato per la gara.

2.4 Revenue Model

Le fonti di ricavo di Predict possono essere ricondotte alle quattro Strategic Business Unit precedentemente descritte: Imaging, People Support, Mistral e Digital Healthcare. La scomposizione in SBU del business di Predict permette alla Società una maggiore focalizzazione delle risorse al fine di garantire un maggiore sviluppo del business attuale e futuro. Il seguente grafico mostra l'apporto di ciascuna linea di business in termini di fatturato.

CHART 14 – REVENUES BY SBU



Source: Predict

Si può osservare come la Strategic Business Unit Imaging sia stata responsabile negli anni della maggior parte dei ricavi, rappresentando l'81,0% del fatturato nel 2022 con un contributo di € 4,44 mln e il 72,2% nel 2023 ammontando a € 5,19 mln. Segue la SBU People Support che nel 2023 ha generato € 1,16 mln rappresentando il 16,1%, rispetto al 2022 in cui il contributo della SBU era di € 1,00 mln (18,2% del fatturato). È evidente come le due SBUs tradizionali siano il driver principale delle revenues della Società, questo perché durante gli anni di attività Predict si è imposta come player affidabile nel mercato dell'Imaging, riuscendo a sfruttare le proprie competenze in campo tecnico anche per la manutenzione e la riparazione dei macchinari commercializzati. La parte residuale del fatturato è rappresentato dalle due Strategic Business Unit innovative, che presentano però un forte potenziale di crescita per i prossimi anni. In particolare, nel 2023 la SBU Mistral ha rappresentato il 4,3% del fatturato totale con € 0,31 mln, rispetto all'anno precedente in cui l'apporto era quasi nullo (0,1%). Per quanto riguarda invece la SBU Digital Healthcare, l'apporto totale nel 2023 si è attestato al 7,4%, generando € 0,53 mln, in crescita rispetto all'anno precedente dove rappresentava l'0,7% delle revenues di Predict. Le due Strategic Business Unit, dunque, attualmente danno un apporto marginale ai ricavi di Predict, dovuto principalmente alla quota innovativa intrinseca alle due SBUs, che allo stesso tempo permette alla Società di vantare lo status di first mover nei mercati di riferimento, garantendosi un potenziale vantaggio competitivo elevato.

2.5 Research & Development

Le attività di R&D risultano fondamentali per le attività di Predict, in modo particolare per le due SBUs innovative, quali Mistral e Digital Healthcare. Predict ha sviluppato una struttura solida che le permette di incanalare tutti gli investimenti in modo efficiente, questo è testimoniato dal fatto che negli anni tra il 2019 e il 2021 circa l'8,0% del valore della produzione è stato impiegato in Ricerca e Sviluppo, arrivando a destinare all'area circa € 1,20 mln nel triennio. La forte attenzione della Società verso la ricerca e lo sviluppo si è consolidata negli anni; infatti, nel 2022 gli investimenti in R&D hanno totalizzato € 0,85 mln, raggiungendo circa € 1,00 mln nel 2023.

In particolare, per quanto riguarda la SBU Mistral, dal 2016 al 2021 la Società ha lavorato attivamente per completare il sistema di raccolta dei campioni del respiro, ovvero Mistral Sampler, arrivando ad ottenere la marcatura CE. Successivamente, dall'ultimo quarter del 2021 fino alla prima metà del 2022, Predict si è impegnata nella costruzione e avviamento del primo laboratorio di analisi, Mistral Lab, posizionato nella Fiera del Levante a Bari. Dal terzo quarter del 2022, poi, Predict ha provveduto all'automazione delle procedure di esame del laboratorio di analisi. Con l'inizio del 2023, inoltre, la Società ha sviluppato gli algoritmi di intelligenza artificiale atti all'automazione di analisi (Mistral AI) rilevate attraverso i campioni del respiro analizzati nel Mistral Lab. Infine, nel corso del 2023 Predict ha avviato le procedure e i trial clinici multicentrici finalizzati alla validazione dell'analisi del respiro per diagnosticare il cancro alla prostata.

Per quanto riguarda, invece, gli sforzi in termini di investimenti per l'R&D destinati alla SBU Digital Healthcare, dal 2017 al 2019 Predict ha sviluppato Optip, testando inizialmente diversi visori AR così da individuare la migliore soluzione offerta dal mercato, riscontrata in Hololens. Lateralmente, la Società dal 2018 al 2019 si è dedicata all'implementazione di una piattaforma AI da inserire nell'hardware del robot Cruzr prodotto da Ubtech, dando vita ad Aphel Elios. La piattaforma proprietaria è stata poi sviluppata e declinata anche per il robot Temi, generando così Aphel Hermes. Gli sviluppi e i risultati ottenuti hanno permesso a Predict di selezionare, configurare e implementare all'interno della famiglia Aphel il primo robot collaborativo sviluppato su hardware ABB, denominato Aphel Kronos. Negli ultimi anni, Predict si è anche attivata sul mercato della Realtà Aumentata, arrivando nel 2023 a perfezionare una tecnica di rappresentazione degli ologrammi senza visore, ampliando così il pacchetto di soluzioni offerte, includendo anche Optip Stage. In ragione dell'avvio di due nuovi dottorati industriali in collaborazione con l'Università di Bari e il Politecnico di Bari, nel 2023 Predict ha dato inizio ad un progetto che sfrutta l'intelligenza artificiale per condurre un ecografista da remoto.

Dalle numerose attività in Ricerca e Sviluppo di Predict, è evidente come il business relativo alle SBUs Mistral e Digital Healthcare sia connotato all'innovazione. Ne consegue l'attenzione di Predict alla tutela dei propri prodotti innovativi, che avviene mediante il deposito dei brevetti delle tecnologie proprietarie sviluppate, i quali sono soggetti anche a marchiatura CE per la commercializzazione dei prodotti medici. Nel dettaglio:

- **Mistral:** a dicembre 2018 Predict ha depositato la domanda di brevetto internazionale PCT, a cui è seguita quella europea n. EP3873347 derivante dalla domanda di brevetto internazionale. La Società ha ottenuto poi il rilascio del brevetto convalidato a febbraio 2022 con validità dello stesso nei Paesi maggiormente sensibili all'importanza dello screening oncologico con il servizio sanitario nazionale, ovvero Spagna, Svizzera, Austria, Gran Bretagna, Germania, Olanda, Francia, Italia;
- **Optip:** nell'agosto 2017 Predict ha depositato la domanda per il brevetto europeo per Optip, mentre nell'anno successivo (agosto 2018) ha depositato la domanda di brevetto internazionale PCT. Nel settembre 2021, Predict ha ottenuto il rilascio del brevetto in USA n. 111,122,164 B2, derivante dal deposito della domanda di brevetto internazionale. Successivamente, a marzo 2023, Predict ha ottenuto il rilascio del brevetto n. 202023000000231 per l'Italia, derivante dalla trasformazione della domanda di brevetto europeo n. 17425085.2 del 01/08/2017, ai sensi dell'art. 58 comma 2, del d.lgs. n. 30/2005 a marzo 2023.

2.6 Rete di vendita

Predict ha strutturato la propria rete di vendita in compartimenti separati, in modo da declinare le proprie risorse in modo efficiente, ottenendo una maggiore focalizzazione delle competenze. Per questo, la divisione dei differenti canali di vendita segue la scomposizione del business, distinguendo tra una rete di vendita dedicata alle SBUs tradizionali Imaging e People Support e una rete di vendita destinata alla SBU Mistral e Digital Healthcare.

2.6.1 Rete di vendita – SBU Imaging e People Support

Per quanto riguarda i canali di vendita delle SBUs Imaging e People Support, Predict si avvale della collaborazione di due agenti con competenza su aree territoriali esclusive, che si suddividono le varie regioni pugliesi di competenza della Società. Nel dettaglio, gli agenti che lavorano per la SBU Imaging sono supportati da un Sales Account Manager e coordinati da un SBU Director. Per la SBU People Support, invece, la struttura è più snella, dove gli agenti sono semplicemente coordinati da un Service Manager.

Gli agenti hanno un contratto d'agenzia plurimandatario, che prevede non solo la fornitura e l'installazione dei prodotti della SBU Imaging, ma anche un servizio post-vendita, che può implicare la necessità di servizi di manutenzione e riparazione, svolti dalla SBU People Support. Infatti, grazie alla complementarità delle due Strategic Business Unit, i clienti target risultano strettamente collegati, poiché spesso i clienti della SBU Imaging necessitano anche dei servizi accessori offerti dalla SBU People Support.

Predict amplia la propria client base attraverso diverse iniziative, quali:

- partecipazione a fiere ed eventi di settore;
- divulgazione informativa mediante i canali social;
- store online;
- segnalazione da parte delle aziende distributive;
- passaparola da clienti privati già esistenti e fidelizzati

2.6.2 Rete di vendita – SBU Mistral e Digital Healthcare

La rete di vendita caratteristica dei prodotti delle Strategic Business Unit innovative si basa in modo preponderante, per quanto riguarda i prodotti della famiglia Mistral, sulla divulgazione della metodica e delle tecnologie nel mondo medico, al fine di far conoscere le nuove tecnologie di screening alle figure chiave del settore, come urologi, senologi, radiologi,

gastroenterologi, pneumologi, oncologi. Per quanto riguarda, invece, la SBU Digital Healthcare, Predict ha l'obiettivo di sensibilizzare il mercato medico rispetto alle potenzialità dei propri prodotti, in modo da consapevolizzare maggiormente la comunità rispetto ai nuovi bisogni.

Le attività promozionali e di vendita delle SBUs vengono performati dal Director della SBU Mistral e dal Presidente del CdA che svolge il ruolo di business development. Insieme al personale specializzato delle SBUs innovative, collabora anche il personale della SBU Imaging che mette in relazione i nuovi clienti con le due SBU. Per la SBU Digital Healthcare, la vendita avviene anche in territori non direttamente sotto il controllo di Predict, attraverso agenti o distributori. In aggiunta, nell'ambito education della SBU Digital Healthcare la vendita avviene principalmente in maniera indiretta attraverso i contratti di consulenza commerciale con agenti specializzati per il settore delle scuole.

L'incremento della clientela per la SBU Mistral viene stimolato attraverso incontri di persona, mediante il sito mistral-breath.it e i canali social. Inoltre, Predict organizza delle dimostrazioni dei prodotti Mistral nello showroom-laboratorio Mistral Lab, al fine di mettere in contatto potenziali clienti del settore medico con le soluzioni innovative offerte. Per quanto riguarda invece la vendita a strutture pubbliche, come ospedali, università e IRCCS, questa avviene tramite gare pubbliche, come precedentemente descritto. Per quanto riguarda, invece, la SBU Digital Healthcare, Predict si avvale sia di momenti di incontro, che dei siti web optip.it e aphel.it, oltre ai canali social. Inoltre, come per la SBU Mistral, anche per la SBU Digital Healthcare, Predict organizza eventi dimostrativi dei propri prodotti sia in presenza che tramite videocall.

Per entrambe le SBUs, al fine di raggiungere una più ampia platea di potenziali clienti, Predict sfrutta:

- la partecipazione a fiere ed eventi di settore;
- la divulgazione informativa mediante i propri siti web e canali social, costantemente aggiornati per garantire una solida presenza online dei prodotti, sfruttando anche il ranking di ricerca di Google;
- i Key Opinion Leaders (KOL), ovvero medici di riferimento che presentano le tecnologie Mistral e Digital Healthcare come Optip e Aphel a potenziali clienti durante congressi delle comunità scientifiche di appartenenza.

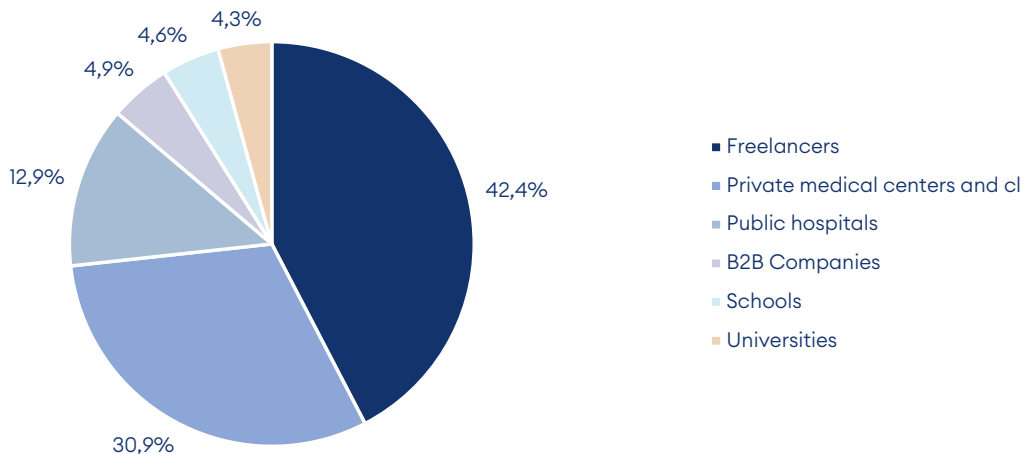
2.7 Clienti e Fornitori

2.7.1 Clienti

Per quanto concerne la client base, uno dei principali punti di forza di Predict è rappresentata dall'elevato livello di diversificazione della stessa in termini di tipologia di clientela. La Società, infatti, al termine dell'esercizio 2023 aveva 192 clienti principalmente derivanti dalle attività delle SBUs Imaging e People Support, così suddivisi:

- 114 liberi professionisti, responsabili per il 42,4% del fatturato della Società;
- 43 poliambulatori e cliniche private che hanno generato il 30,9% dei ricavi;
- 19 ospedali pubblici a cui è attribuibile il 12,9% del fatturato;
- 7 aziende B2B che portano il 4,9% dei ricavi;
- 8 scuole responsabili del 4,6% del fatturato;
- 1 università che con l'acquisto di un laboratorio Mistral ha generato il 4,3% del fatturato di Predict.

CHART 15 – REVENUES BY CUSTOMER TYPE



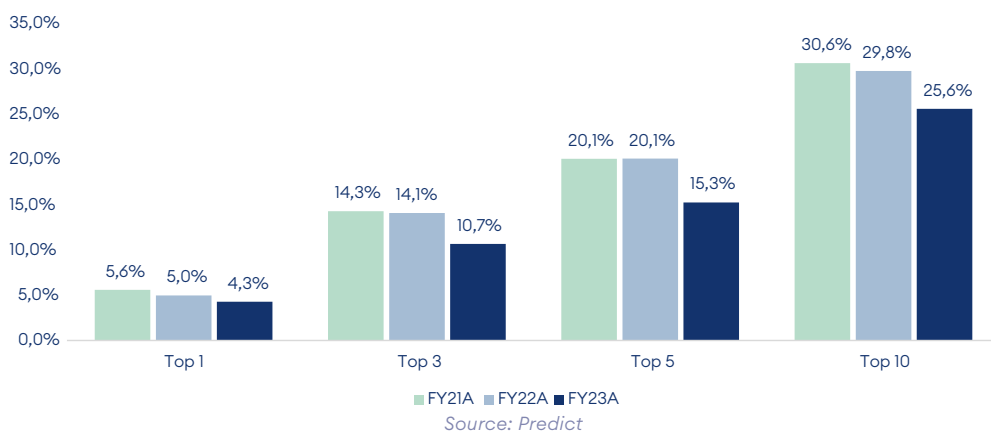
Source: Predict

Analizzando poi il ricavo medio per ciascuna tipologia di cliente, al netto del caso dell'università che ha acquistato un laboratorio Mistral e che pertanto, da sola genera ricavi per € 0,31 mln, le altre tipologie di clienti presentano un dato abbastanza allineato. Infatti, po-

liambulatori e cliniche private, ospedali pubblici e aziende B2B evidenziano ricavi medi per cliente pari a € 0,05 mln, mentre le scuole generano mediamente a € 0,04 mln per cliente e i liberi professionisti € 0,03 mln.

Di conseguenza, Predict mostra anche un basso livello di dipendenza da specifici clienti. Il grafico seguente, in particolare, mostra l'evoluzione della customer concentration nel triennio 2021-2023. Come si può osservare, se già all'inizio del triennio la Società non mostrava alcun segnale di dipendenza da clienti specifici, alla fine del 2023 tale rischio è ancora più remoto. Si rileva, infatti, una riduzione del contributo al fatturato sia per il primo cliente, che per i primi 3, 5 e 10. Si segnala, in particolare, come nessun cliente, dal 2022 in poi abbia un peso superiore al 5,0% e come complessivamente la società sia riuscita a ridurre la dipendenza dai primi 10 clienti dal 30,6% del 2021 al 25,6% alla fine del 2023.

CHART 16 – CUSTOMER CONCENTRATION BY YEAR

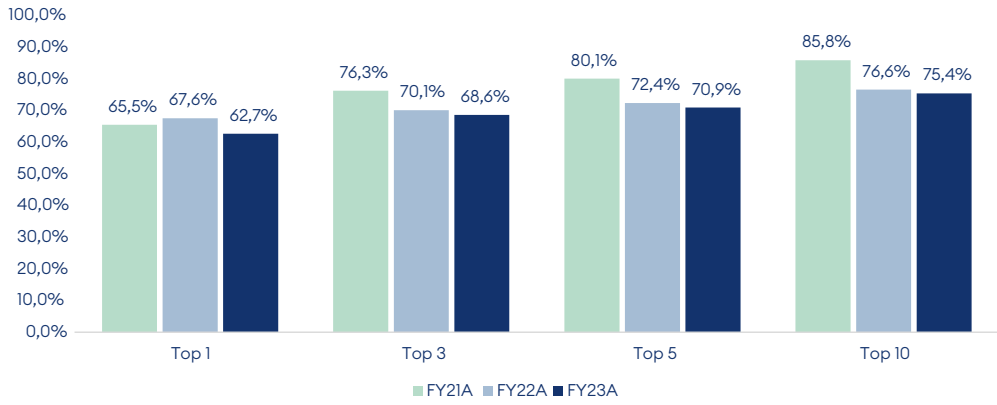


2.7.2 Fornitori

Come spiegato nei capitoli precedenti, mentre porta avanti lo sviluppo delle attività delle SBU's Mistral e Digital Health, Predict genera la maggior parte dei propri ricavi grazie alle attività delle SBU's Imaging e People Support che vedono la Società agire come rivenditore di soluzioni e apparecchiature di imaging medicale e di diagnostica, e come supporto after-sales e per il ripristino e la vendita di ricambi ufficiali di tali apparecchiature. Data la natura di tali attività, un certo livello di dipendenza di Predict verso i suoi fornitori risulta naturale.

Analizzando l'incidenza dei primi 10 fornitori sul totale dei costi della produzione al netto dei costi del lavoro, dal seguente grafico emerge che il primo fornitore svolge un ruolo principale, contribuendo mediamente al 65,3% di tali costi. Si evidenzia però un trend positivo di riduzione della concentrazione dei primi 10 clienti, che infatti passano dal rappresentare l'85,8% del totale dei costi nel 2021 al 75,4%.

CHART 17 – SUPPLIER CONCENTRATION BY YEAR



Source: Predict

3. *Il mercato*

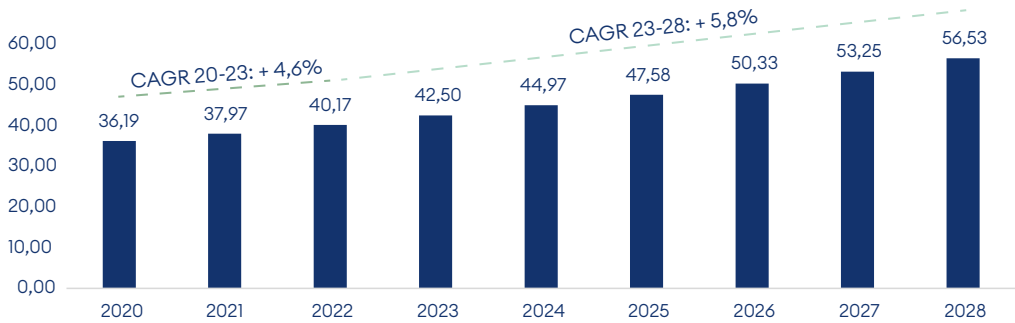
Predict è una PMI innovativa italiana attiva contemporaneamente su tre mercati di riferimento: Imaging, Analisi del Respiro e Digital Health Tech. La Società opera nel mercato dell'Imaging diagnostico in vivo attraverso la distribuzione principalmente di prodotti GE HealthCare, fornendo anche servizi di assistenza tecnica relativi a tali prodotti attraverso la SBU dedicata People Support. La Società, inoltre, si sta specializzando nel mercato dell'Analisi del Respiro, sviluppando e commercializzando soluzioni proprietarie (Mistral) per la breath analysis. Lateralmente, dal 2017 Predict produce soluzioni innovative nell'ambito della realtà aumentata (Optip), olografia e robotica collaborativa (Aphel) attraverso la SBU Digital Healthcare.

3.1 Il mercato dell'Imaging – Contesto Mondiale

Il mercato della Diagnostica per immagini è un settore di centrale importanza e in continua espansione all'interno dell'industria sanitaria. In particolare, la diagnostica per immagini si riferisce all'applicazione di tutte le tecniche e strumenti finalizzati all'ottenimento di immagini del corpo umano, allo scopo di identificare, monitorare e trattare diverse patologie. Queste tecniche includono la radiografia, la tomografia assiale computerizzata (TAC), la risonanza magnetica (MRI), la tomografia computerizzata (CT), l'ecografia, la mammografia e altre modalità avanzate di imaging. La continua espansione del mercato è dovuta all'aumento delle malattie croniche, all'aumento del numero di anziani e alla maggiore efficacia che l'impiego di tecnologie di imaging più avanzate garantisce.

Il mercato di riferimento risulta fortemente concentrato, permettendo quindi a pochi player di grandi dimensioni di dominare l'intero mercato. Questi big player non solo vendono i dispositivi, ma stipulano anche contratti per l'installazione e manutenzione dei propri prodotti. Le attività post-produzione possono essere, però, eseguite anche da aziende che non producono direttamente le apparecchiature di imaging medicale. Dunque, sebbene lo sviluppo e la produzione di tali dispositivi siano settori fortemente concentrati, il mercato dei servizi aggiuntivi, come i software per l'elaborazione e l'analisi dei dati, è più frammentato, permettendo ad aziende specializzate di trovare un loro spazio.

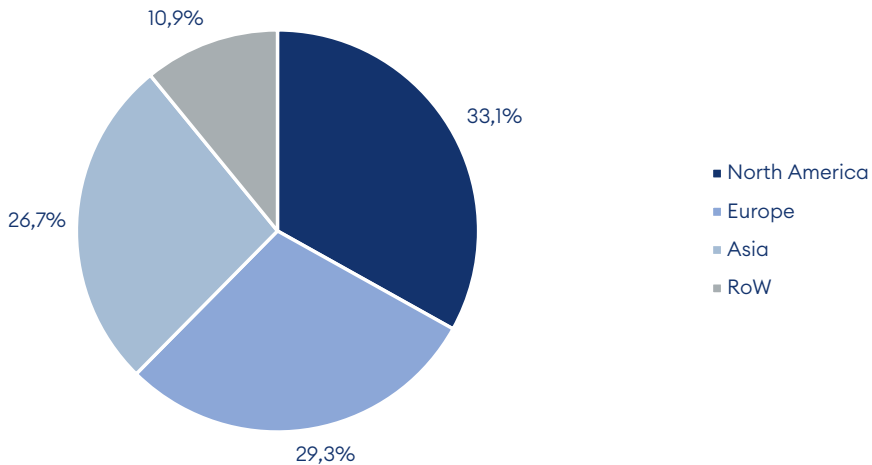
CHART 18 – GLOBAL IMAGING MARKET (\$/MLD)



Source: Fortune Business Insights (2022); World Bank (2021)

Nel 2020 il mercato globale della Diagnostica per immagini era stato valutato \$ 36,19 mld. Successivamente, anche per la maggiore richiesta di tecniche di imaging del torace durante la fase pandemica, il valore del mercato globale ha raggiunto i \$ 37,97 mld nel 2021, registrando un aumento del 4,9% rispetto al dato dell'anno precedente. Il mercato dell'Imaging è stimato crescere ad un CAGR 2023-28 del 5,8%, raggiungendo i \$ 56,53 mld nel 2028.

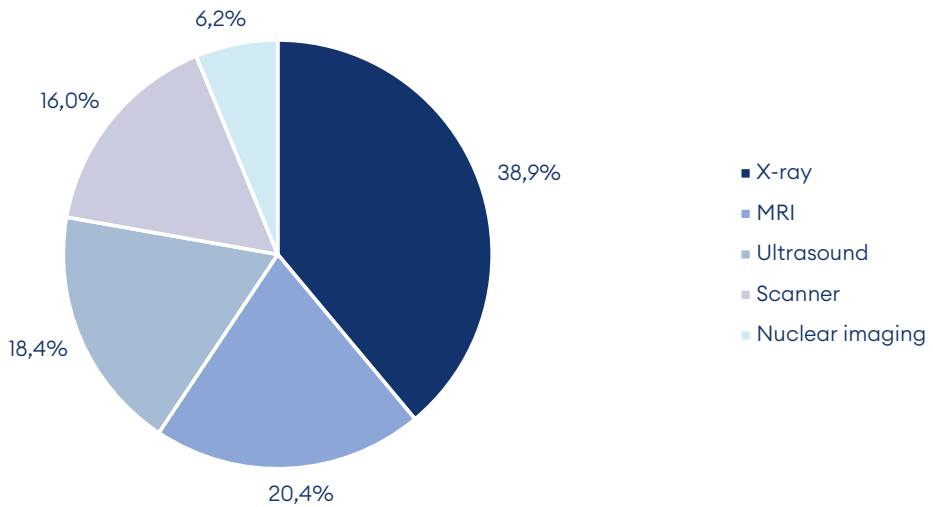
CHART 19 – GLOBAL IMAGING MARKET BY REGION



Source: Fortune Business Insights (2022); World Bank (2021)

Secondo quanto riportato da Fortune Business, la regione che contribuisce maggiormente allo sviluppo del mercato risulta il Nord America (33,1%), seguito poi dall'Europa con il 29,3%, mentre l'Asia genera il 26,7%. Il rimanente 10,9% è prodotto dal resto del Mondo.

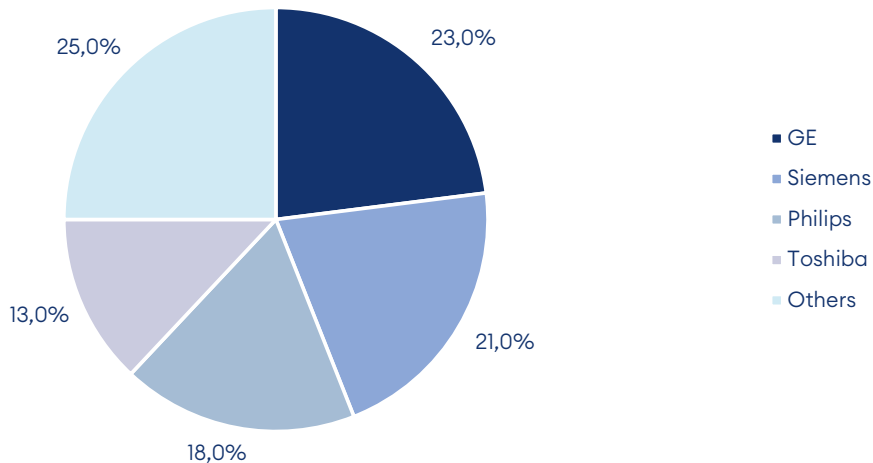
CHART 20 – GLOBAL IMAGING MARKET BY DEVICE



Source: Fortune Business Insights (2022); World Bank (2021)

L'apparecchiatura che totalizza maggiori revenues risulta la radiografia, responsabile del 38,9% del valore totale, seguita poi dall'imaging a risonanza magnetica (MRI) che produce il 20,4%. Successivamente si posizionano l'ecografia, che genera il 18,4%, e lo scanner che contribuisce per il 16,0%. Il rimanente 6,2% proviene dall'imaging nucleare.

CHART 21 – GLOBAL IMAGING MARKET BY FIRM



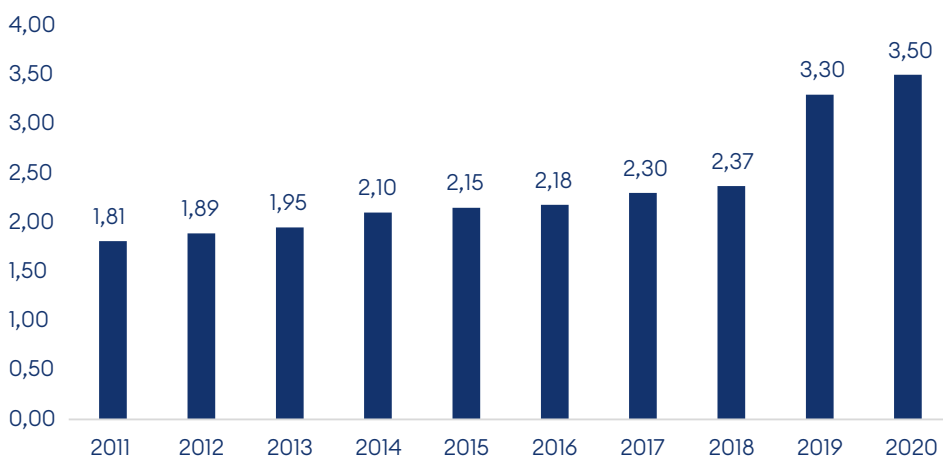
Source: Fortune Business Insights (2022); World Bank (2021)

Come anticipato, il mercato della Diagnostica per immagini si caratterizza per un'alta concentrazione di operatori internazionali che dominano l'intero mercato. Infatti, gli elevati costi di ricerca, di sviluppo e produzione delle apparecchiature per l'imaging creano barriere significative all'ingresso, limitando l'arrivo di nuovi concorrenti. Tra i player che dominano il mercato spicca GE, responsabile del 23,0% delle revenues, seguito poi da Siemens che totalizza il 21,0%. Il mercato è poi diviso tra Philips, che contribuisce per il 18,0%, e Toshiba, che raggiunge il 13,0%. Il rimanente 25,0% delle revenues totali è diviso tra i diversi attori del mercato.

3.1.1 Il mercato dell'Imaging – Contesto Italiano

Il mercato della Diagnostica per immagini in Italia, tra il 2011 e 2018 ha registrato un CAGR pari al 3,9%, che ha portato il mercato ad un valore di € 2,37 mld. Il settore ha registrato un'importante crescita, con un aumento significativo soprattutto tra il 2018 e il 2019, crescendo del 39,2%. Per poi continuare a crescere con un tasso del 6,1% tra il 2019 e 2020, che ha portato il mercato ad attestarsi ad un valore di € 3,50 mld. Secondo l'Istat e Mediobanca, il mercato continuerà a crescere con un CAGR 2020-28 del 5,2% fino al 2028 e con un CAGR più moderato, ma ancora positivo, oltre il 2035.

CHART 22 – IMAGING ITALIAN MARKET (€/MLD)



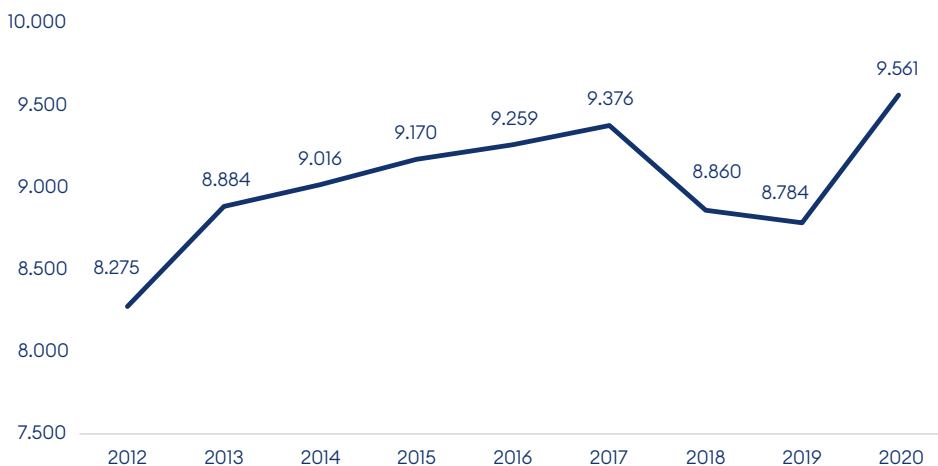
Source: ISTAT e Mediobanca (2021)

Secondo quanto riportato dall'ISTAT, attualmente in Italia risultano circa 18.000 le apparecchiature di diagnostica per immagini considerate obsolete, tra cui risonanze magnetiche, PET, TAC, angiografi e mammografi. Nel dettaglio, delle 18.000 apparecchiature:

- Il 71,0% dei mammografi convenzionali ha più di 10 anni;
- Il 69,0% delle PET ha più di 5 anni;
- Il 54,0% delle risonanze magnetiche chiuse 1,0T hanno più di 10 anni.

Il numero elevato di apparecchi datati rappresenta un'opportunità di rinnovamento, e, conseguentemente, un importante driver di crescita per il mercato italiano, che si appoggia agli investimenti pubblici e privati per lo sviluppo la sanità nazionale.

CHART 23 – ITALIAN IMAGING MARKET NUMBER OF FIRMS



Source: ISTAT e Mediobanca (2021)

Allo stesso tempo, vista la necessità impellente di un maggiore ammodernamento delle apparecchiature mediche, il mercato italiano ha registrato un aumento sostanziale di aziende operanti nel settore dei “servizi di Imaging medico” pari al 15,5% tra il 2012 e il 2020, considerando anche l’incremento delle strutture sanitarie dovuto alla pandemia.

3.2 Il mercato dell’Analisi del Respiro

La scienza del respiro, detta anche breath analysis, rappresenta una delle più moderne discipline omiche emerse, nascendo principalmente dallo studio dei pattern di composti organici volatili (VOCs) per monitorare le alterazioni dei processi metabolici dell’intero organismo. Infatti, le molecole analizzate, anche se non prodotte direttamente nei polmoni, li raggiungono attraverso il sangue, arrivando quindi all’espriato tramite processi diffusivi a livello della membrana capillare alveolare.

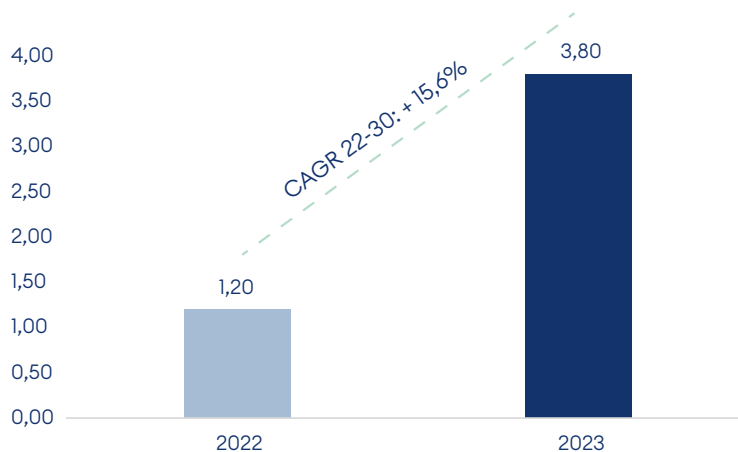
I primi spunti di sviluppo della disciplina della breath analysis risalgono al 1971, quando Linus Pauling dimostrò che l’aria espirata rappresenta una struttura complessa contenente oltre 250 VOCs. Nel corso degli anni il crescente interesse della comunità scientifica internazionale ha portato a numerose pubblicazioni accademiche e professionali relative al tema, supportate da molteplici studi sperimentali a favore della scoperta di Pauling, confermando, così, la presenza di informazioni preziose in questa struttura.

Il generale fervore riguardante il tema dell'analisi del respiro è confermato dal numero di pubblicazioni accademiche in costante crescita. Conseguentemente, la ricerca di base, che costituisce il primo passo verso lo sviluppo di applicazioni pratiche, sperimentazioni, prototipi e brevetti, sta sperimentando un solido incremento, passando dalle 200 pubblicazioni annuali nel 1975 alle circa 500 all'anno negli ultimi 20 anni. Il trend indica che l'innovazione ha un potenziale impatto significativo anche nel settore industriale.

Inizialmente, l'analisi del respiro trovava impiego esclusivamente in ambiti scientifici, ma le potenzialità rilevate e l'elevata precisione dei dati diagnostici prodotti hanno rapidamente attirato l'interesse del settore medico, portando alle prime applicazioni nella diagnosi del cancro colonrettale e del tumore alla prostata.

Le opportunità di sviluppo in questo campo sono considerevoli, grazie all'accuratezza dei dati e alla minima invasività del metodo, soprattutto per il rilevante aumento statistico dei casi di tali patologie. L'applicazione del breath test in oncologia è particolarmente promettente, risultando inoltre applicabile anche ad altre patologie in vari stadi.

CHART 24 - GLOBAL BREATH ANALYSIS MARKET (\$/MLD)



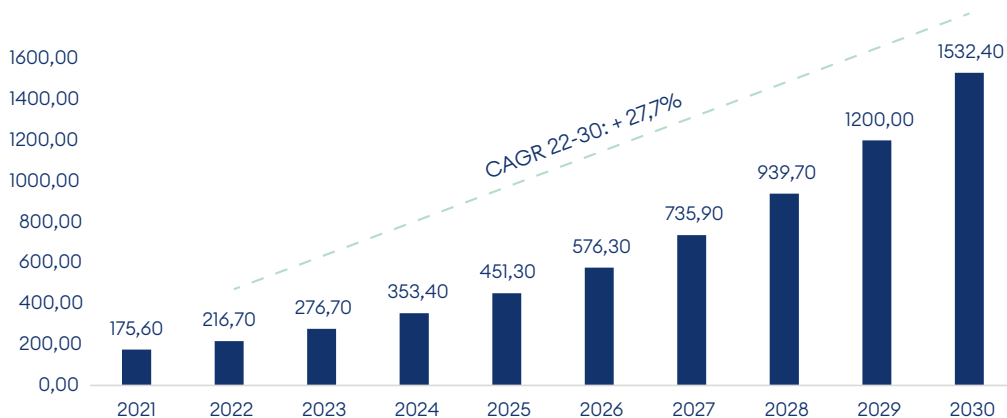
Source: LIUC (2023)

Il grafico evidenzia le importanti possibilità che questo settore offre, stimando un valore pari a \$ 1,20 mld nel 2022 e prevedendo una crescita fino a \$ 3,80 mld entro il 2030, con un CAGR 2022-30 del 15,6%. È importante notare che il mercato attuale è dominato da sistemi di analisi che rilevano solo una singola molecola, come gli etilometri, i test per l'intolleranza al lattosio e quelli per l'asma bronchiale, mentre le nuove soluzioni proposte, tra le quali si posiziona Mistral, offrono una capacità diagnostica molto più ampia.

3.3 Il mercato della Digital Health Tech

L'innovazione tecnologica nel settore sanitario è un tema che negli ultimi anni è cresciuto in modo esponenziale, ponendosi l'obiettivo di fornire ai pazienti diagnosi sempre più accurate, interattive, veloci e personalizzate. La crescita del mercato della Digital Health Tech è stata particolarmente stimolata dalla pandemia, che ha evidenziato l'importanza di garantire la continuità delle cure in situazioni di emergenza sanitaria, portando il settore a valere \$ 175,60 mld nel 2021. Si stima che il mercato arriverà a valere \$ 216,70 mld nel 2022, totalizzando \$ 1.532,40 mld nel 2030 con un CAGR 22-30 pari al 27,7%. Conseguentemente, sia i settori pubblici che privati hanno incrementato gli investimenti in tecnologie avanguardistiche come robot chirurgici, sensori, assistenti virtuali e sistemi digitali, con fondi di venture capital che nel 2020 hanno raggiunto gli oltre \$ 4,00 mld investiti in start-up nel mondo digital health tech (EVCA).

CHART 25 – GLOBAL DIGITAL HEALTHCARE MARKET (\$/MLD)



Source: Grand View Research

Il mercato europeo risulta il secondo più grande dopo quello americano, trainato dalle applicazioni innovative dell'AI in ambito medico sviluppate nel Regno Unito, seguito poi da Germania e Francia. La crescita stimata per il mercato è supportata dagli investimenti previsti dalla Commissione Europea, finalizzati alla trasformazione digitale, oltre all'attuale consolidamento della governance sanitaria digitale e delle terapie digitali. I recenti sviluppi tecnologici hanno trovato particolare applicazione nei settori della Telemedicina e dell'Internet of Medical Things (IoMT).

Telemedicina

Il mercato della Telemedicina si riferisce all'utilizzo delle tecnologie di comunicazione e informazione per fornire servizi sanitari a distanza. Questo settore comprende una vasta

gamma di servizi che permettono al personale sanitario di interagire con i pazienti senza la necessità di un incontro fisico. Già dai primi mesi del 2020 si è assistito ad un incremento esponenziale delle consultazioni sanitarie a distanza, che sono passate dallo 0,1% al 43,5%. Nonostante il dato sia stato influenzato dalle restrizioni causate dalla pandemia, si stima che lo stesso si mantenga stabile anche per il futuro, come confermato dai dati del 2021, anno in cui la telemedicina ha totalizzato \$ 62,40 mld di entrate, corrispondenti al 35,5% delle entrate totali del settore sanitario. Contestualmente, gli esperti si aspettano che il segmento della telemedicina possa raggiungere i \$ 577,00 mld nel 2028, con un CAGR 22-28 pari al 36,5%.

Internet of Medical Things

Il mercato dell'Internet of Medical Things (IoMT) rappresenta un segmento emergente dell'industria sanitaria, caratterizzato dall'integrazione di dispositivi medici connessi tramite internet per migliorare la gestione e la cura dei pazienti. Questo mercato include una vasta gamma di dispositivi intelligenti, consentendo alle persone di utilizzare dei tracker, che raccolgono e trasmettono dati sanitari in tempo reale. L'IoMT rende possibile un monitoraggio continuo e remoto dei pazienti, facilitando così una risposta tempestiva da parte dei professionisti sanitari, riducendo la necessità di visite ospedaliere frequenti e il coinvolgimento di numerose figure professionali. Secondo quanto riportato dalla Banca Mondiale degli Investimenti, l'IoMT raggiungerà \$ 172,4 mld entro il 2030.

Secondo Kantar, l'Italia in questo contesto primeggia in Europa per adozione dei dispositivi medici intelligenti, posizionandosi terza a livello globale, solamente dopo Stati Uniti e Australia. Ad esempio, per quanto riguarda il monitoraggio da remoto dei pazienti (RPM), nel 2020, è stato utilizzato da circa 23,4 milioni di persone. In particolare, il peso, la frequenza cardiaca e la glicemia sono i valori che sono più frequentemente rilevati da remoto. La crescente adozione delle tecnologie offerte dall'IoMT è confermata da Spyglass Consulting (2022), secondo cui l'88,0% degli operatori sanitari sta considerando di integrare l'RPM alle proprie pratiche mediche standard.

4. Posizionamento Competitivo

Data la multidisciplinarietà tipica del business di Predict, la Società si confronta trasversalmente con differenti player. Grazie alle affinità delle attività delle SBUs Imaging e People Support è possibile clusterizzare il contesto competitivo delle due SBUs, mentre la SBU Mistral e Digital Healthcare presentano delle caratteristiche peculiari dovute allo specifico segmento di attività della Società.

4.1 Contesto competitivo – SBU Imaging e People Support

TABLE 2 – COMPARABLES SBU IMAGING & PEOPLE SUPPORT (€/MLN)

€/mln	Revenues 2022	Ebitda 2022	Ebitda % 2022	Net Income 2022	Net Income % 2022
Company					
Medisol Srl	11,16	1,53	13,7%	0,99	8,9%
Techosp Srl	8,50	0,61	7,2%	0,38	4,5%
Unimed Srl	6,57	0,53	8,1%	0,37	5,6%
Medicom Srl	5,24	0,34	6,5%	0,17	3,2%
G Medical	4,22	0,48	11,3%	0,30	7,1%
Tecnosoluzioni Srl	3,53	0,91	25,8%	0,62	17,7%
AM Next Srl	3,53	1,06	30,0%	0,45	12,6%
ELCamm Srl	2,54	0,22	8,6%	0,08	3,1%
Landucci Srl	1,70	0,29	17,2%	0,20	11,5%
Median	4,22	0,53	11,3%	0,37	7,1%
Predict FY23A	7,19	0,80	11,2%	0,19	2,7%
Predict FY22A	5,48	0,67	12,2%	0,17	3,0%

Source: Predict

Predict attraverso le due SBU in analisi è attiva nel mercato Ecografico italiano, che nel 2023 è stato valutato € 180,00 mln da COCIR, con GE HealthCare che ha dichiarato nello stesso anno un fatturato di valore pari a € 44,00 mln, rappresentando una quota di mercato stimata intorno al 24,0%. GE HealthCare non fornisce un dettaglio regionale del valore del fatturato, ma distribuendo proporzionalmente il mercato sulla base alla popolazione per regione, si deduce che la Puglia rappresenta circa il 7,0% del mercato nazionale, con un valore complessivo di circa € 12,5 mln. Predict, in qualità di unico distributore di GE HealthCare in Puglia, secondo le assumptions fatte stima di detenere una quota di mercato

nella regione pari circa al 42,0%. La forte presenza territoriale garantisce a Predict una forte brand awareness, che conferma l'affidabilità e professionalità della Società. Inoltre, l'interconnessione e la trasversalità delle attività core della Società permettono a Predict di offrire un supporto tecnico specializzato e certificato direttamente dalla casa madre. L'attenzione di Predict alla soddisfazione della propria client base si traduce in un rapporto continuativo che la Società mantiene con i propri clienti, anche nella fase after-sale, attraverso survey e call periodiche.

È possibile individuare come principali concorrenti attivi nella regione le seguenti società:

- AM Next Srl, distributore Philips;
- Elcamm Srl, distributore Samsung per il segmento cardiologia;
- Unimed Srl, distributore Samsung per ginecologia e imaging generale e laser Dekal;
- Medicom Srl, distributore Esaote, attivo anche su altri macchinari e prodotti non di imaging;
- Tecnosoluzioni Srl, distributore Mindray, operante anche su altri macchinari e prodotti non di imaging.

Per quanto riguarda invece i comparables a livello nazionale, i principali distributori di GE HealthCare in Italia includono:

- Techosp Srl, distributore per Veneto, Friuli, Emilia senza la Romagna, Marche;
- Medisol Srl, distributore per Campania, Basilicata, Calabria e, fino al 2023, Lazio;
- Landucci Srl, distributore per la Sardegna;
- G Medical Srl, distributore per la Sicilia.

I territori non di competenza di Predict o delle società comparabili sono coperti direttamente da GE HealthCare o da piccoli rivenditori che operano su alcune e parziali linee di prodotto.

4.2 Contesto competitivo – SBU Mistral

TABLE 3 – COMPARABLES SBU IMAGING & PEOPLE SUPPORT (€/MLN)

Società	Area geografica	Anno di ingresso nel settore	Device	Servizio Analisi	Analisi Statistica	Realizzazione Laboratori Breath Analysis	Patologie (tumori, malattie croniche)	Patologia Covid 19
Predict SBU Mistral	Italy	2017	✓	✓	✓	✓	✓	X
Owlstone Medical	UK	2016	✓	✓	✓	X	✓	✓
Breathe BioMedical	UK	2005	✓	X	X	X	✓	✓
Menssana Research	USA	2013	✓	X	X	X	✓	X
Scentech Medical	Israele	2018	✓	X	X	X	✓	✓

Source: Predict

Predict sta accrescendo la propria influenza nel mercato dell'Analisi del Respiro, che include le tecniche di analisi delle correlazioni della presenza nell'espriato di centinaia di molecole generate da alterazioni metaboliche, in grado di segnalare la presenza di patologie nell'organismo, rappresentando, secondo recenti studi, uno strumento diagnostico non invasivo con forti potenzialità di crescita.

Nello stesso mercato sono attivi Istituti di Ricerca, Università e aziende impegnate nell'approfondimento delle tecniche relative alla breath analysis. La portata innovativa della metodologia della breath analysis porta Predict a confrontarsi con competitors attivi principalmente nel contesto internazionale, come:

- Technion - Israel Institute of Technology, Haifa, Israele;
- Institute for Breath Research – University of Innsbruck, Austria;
- Rostock Medical Breath Research Analytics and Technologies (ROMBAT), Germania;
- Università di Pisa;
- Department of Environmental Chemistry & Bioanalytics Torun, Polonia.

Per quanto riguarda invece l'ambito commerciale della SBU, Predict si confronta con società che producono macchinari finalizzati all'analisi dell'espriato. Infatti, attualmente sta aumentando il numero di aziende impegnate nello sviluppo di processo simile con applicazioni che, però, principalmente afferiscono ad ambiti diagnostici differenti da quelli attualmente indagati da Predict, quali:

- Owlstone Medical – UK – apparato digerente, malattie del fegato, screening su tumore al polmone;
- Breathe BioMedical – UK – tumore al seno;
- Menssana Research – USA – tumore al seno e al polmone, rigetto trapianto di cuore;
- Scentech Medical – Israele – covid 19 e identificazione di biomarkers per il cancro.

Il value added che permette a Predict di distinguersi rispetto al panorama di mercato è la capacità di offrire soluzioni chiavi in mano di diagnostica, Mistral Lab, sia a strutture ospedaliere che a medici privati. Infatti, Predict oltre alla produzione di device avanzati per la cattura dell'espriato e il servizio di analisi attraverso software di lettura dati proprietari per la diagnosi di alcune patologie tumorali e croniche, sono gli unici in grado di realizzare interamente laboratori per la breath analysis.

4.3 Contesto competitivo – SBU Digital Healthcare

L'ampiezza del raggio di azione delle attività performati da Predict attraverso la SBU Digital Healthcare ha portato la Società a definire 4 aree distinte:

Tele-ecografia

TABLE 4 – COMPARABLES TELE-ECOGRAFIA

Società	Area geografica	Tipologia di prodotto	Retro-compatibilità multi-ecografo	Compatibilità con visori	Piattaforma di teleconsulto	Mobile App per utente finale	Applicabilità su più Distretti Corporei
SBU Digital - Tele-ecografia	Italia	Sistema	✓	✓	✓	✓	✓
Butterfly	Global	Ecografo	X	X	✓	✓	✓
Philips Lumify	Global	Ecografo	X	X	X	✓	✓
Clarius	Global	Sonda	X	X	X	✓	✓
Pulsenmore	BR, EU, UK, CH, IS	Sonda	X	X	X	✓	X

Source: Predict

Attraverso l'area dedicata alla tele-ecografia, le società operanti nel mercato forniscono

generalmente piattaforme di teleconsulto, che prevedono lo sviluppo di Mobile App destinata all'utente finale. Un'altra offerta presente nel mercato è la configurazione di una piattaforma software che permette di effettuare e gestire la chiamata fra un operatore clinico sul campo ed un consulente esperto da remoto. In questo contesto, Predict si distingue per la compatibilità dei propri device, come Optip Streambox, che permette di utilizzare la soluzione con ecografi di brand e gamme di prodotto differenti. Oltre a questo servizio esclusivo, i prodotti Predict hanno la feature di poter essere combinati con visori per inquadrare il paziente e l'ambiente durante il teleconsulto.

Sala operatoria remota e ibrida

TABLE 5 – COMPARABLES SALA OPERATORIA REMOTA E IBRIDA

Società	Area geografica	Tipologia di prodotto	Piattaforma di teleconsulto	Proctoring	Teaching	Compatibilità Multi-Visore
SBU Digital - Sala Operatoria remota e ibrida	Italia	Teleconsulto	✓	✓	✓	✓
Rods & Cones	NL - BE - SPA - US	Teleconsulto	✓	✓	✓	✗
Medinbox	EU	Telecollaborazione	✓	✓	✓	✗
Proximie	EU	Teleconsulto	✓	✓	✓	✗
Artiness	Italia	Immagini Medicali	✗	✓	✗	✓

Source: Predict

Le soluzioni previste dall'area si basano sulle diverse tecniche che mettono in relazione due figure da remoto nell'ambito medico, trovando applicazioni concrete che si declinano in diverse fattispecie come il proctoring, ovvero la collaborazione di clinici in tempo reale durante una procedura medica, o il teaching, ossia la possibilità per una platea di studenti di seguire una procedura medica in tempo reale. Predict, a differenza della maggior parte dei propri competitors diretti, si distingue per la compatibilità dei visori offerti rispetto a diversi brand, così da essere scettici a fornitori specifici.

TABLE 6 – COMPARABLES DIDATTICA IMMERSIVA

Società	Area geografica	Tipologia di prodotto	Focus Healthcare	Multi-spettatore	Telepresenza	Interazione contenuti in tempo reale
SBU Digital - Didattica Immersiva	Italia	Palco Olografico + Visori	✓	✓	✓	✓
Studio Tangram	Italia	Palco Olografico	X	✓	✓	✓
Fifth Ingenium	Italia	Visori	✓	X	X	✓
Arht	Nord America	Display Volumetrico	X	✓	✓	X
Takeleap	Medio Oriente, UK	Visori + Palco	X	✓	✓	X
Proto Hologram	USA	Display Volumetrico	X	✓	X	X

Source: Predict

L’area include diverse applicazioni dei palchi olografici, prodotto all’avanguardia del business di Predict. Sul mercato sono diverse le società che forniscono prodotti simili, ma nessuno dei possibili competitors della Società vanta un’offerta completa come invece può fare Predict. Nel dettaglio, Predict sfrutta le proprie competenze tecniche per il settore healthcare, sviluppando soluzioni specifiche, anche grazie al confronto diretto con i potenziali utilizzatori finali per capire meglio i bisogni degli ultimi. Inoltre, le tecnologie presenti sul mercato permettono con un’unica soluzione di poter raggiungere più spettatori, il che rende possibile presentare ed interagire con contenuti in tempo reale, con una minima preparazione prima dell’evento. Predict rispetto ai propri competitors, quindi, sfrutta la trasversalità del proprio business, appoggiandosi a figure tecniche latamente specializzate, e sfruttando, inoltre, lo status di first mover in settori altamente innovativi.

TABLE 7 – COMPARABLES ROBOTICA SOCIALE E COLLABORATIVA

Società	Area geografica	Tipologia di prodotto	Applicazioni pediatriche	Applicazioni di assistenza sanitaria	Applicazioni ambito Education	Programmazione a blocchi user-friendly	Compatibilità con Robot di Servizio	Compatibilità con Robot Umanoidi
SBU Digital - Robotica Sociale	Italia	Interfaccia Utente + Robot	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Interactive Robotics	Olanda	Interfaccia Utente + Robot	✓	✓	✓	✓	✗	✓
Behavior Labs	Italia	Interfaccia Utente + Robot	✓	✗	✓	✓	✗	✓
LuxAi	EU	Interfaccia Utente + Robot	✓	✗	✓	✓	✗	✓
Zorabots	EU	Robot + Middleware	✗	✗	✗	✓	✓	✓

Source: Predict

Il mercato della robotica sociale e collaborativa in ambito healthcare ha l’obiettivo di migliorare l’efficienza e la qualità dei servizi sanitari. I robot offerti assistono il personale medico nei processi di gestione dei pazienti e migliorano l’interazione attraverso capacità di comunicazione avanzate, stimolati dall’innovazione tecnologica. Questa caratteristica permette ai robot forniti da società come Predict di offrire un servizio ottimo nell’ambito pediatrico, oltre all’importante apporto assistenziale per il personale sanitario. Attualmente il settore della robotica sta trovando applicazione anche nell’ambito educational, fornendo soluzioni ad hoc per l’educazione dei bambini di scuole primarie e/o secondarie. Inoltre, l’impostazione di programmazione a blocchi user-friendly permette ad utenti senza competenze informatiche di poter programmare e schedulare le attività dei robot in autonomia. La peculiarità offerta dalle soluzioni di Predict è la compatibilità con robot di servizio, caratterizzati dalla possibilità di trasportare oggetti, oltre alla possibilità di interazione tramite touchscreen e vocale con gli utenti.

4.4 SWOT Analysis

Strengths:

- Trasferimento tecnologico costante da parte del personale ai clienti;
- Specializzazione del personale;
- Know how nell'ambito healthcare;
- Soluzioni tecnologiche d'avanguardia;
- Partnership con GE HealthCare;
- Fidelizzazione dei clienti;
- Cooperazione con Università e Centri di Ricerca.

Weaknesses:

- Tempi lunghi nel go-to-market dei progetti innovativi;
- Difficoltà di attuazione di partnership pubblico-privato per l'introduzione di nuovi prodotti;
- Società di piccole dimensioni;
- Elevato peso relativo del fornitore GE HealthCare;
- Mercato saturo nella regione Puglia.

Opportunities:

- Deficit di offerta vs domanda;
- Elevati tassi di crescita del mercato;
- Mercato a livello internazionale poco saturo;
- Fitta rete di contatti nell'ambito healthcare e forti relazioni con i Key Opinion Leaders del settore;
- Sviluppo di ulteriori sinergie tra SBU.

Threats:

- Tempi lunghi nell'adozione delle nuove tecnologie da parte dei target interessati;
- Investimenti tecnologici rilevanti;
- Tecnologie costantemente in progresso, con elevato rischio di obsolescenza.

5. Economics & Financials

TABLE 8 – ECONOMICS & FINANCIALS

INCOME STATEMENT (€/mIn)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	5,48	7,19	8,50	11,25	15,20
Other revenues	0,70	0,83	0,55	0,20	0,05
Value of Production	6,18	8,02	9,05	11,45	15,25
COGS	3,27	4,52	4,60	5,60	6,65
Services	1,05	1,31	1,80	2,05	2,75
Use of assets owned by others	0,10	0,11	0,15	0,35	0,80
Employees	1,06	1,25	1,50	1,80	2,60
Other operating costs	0,03	0,03	0,10	0,10	0,10
EBITDA	0,67	0,80	0,90	1,55	2,35
EBITDA Margin	12,2%	11,2%	10,6%	13,8%	15,5%
D&A	0,38	0,47	0,30	0,40	0,80
EBIT	0,29	0,33	0,60	1,15	1,55
EBIT Margin	5,3%	4,6%	7,1%	10,2%	10,2%
Financial management	(0,03)	(0,03)	(0,05)	(0,05)	0,00
EBT	0,26	0,30	0,55	1,10	1,55
Taxes	0,10	0,11	0,20	0,35	0,50
Net Income	0,17	0,19	0,35	0,75	1,05

BALANCE SHEET (€/mIn)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Fixed Assets	1,75	1,76	2,25	2,65	3,25
Account receivable	1,24	2,06	2,20	2,00	1,80
Inventory	0,43	0,51	0,30	0,35	0,40
Account payable	1,99	3,15	3,05	2,30	1,75
Operating Working Capital	(0,32)	(0,58)	(0,55)	0,05	0,45
Other receivable	1,46	1,18	1,30	0,40	0,40
Other payable	1,00	1,07	2,15	1,35	1,40
Net Working Capital	0,14	(0,47)	(1,40)	(0,90)	(0,55)
Severance & other provisions	0,16	0,19	0,25	0,35	0,55
NET INVESTED CAPITAL	1,72	1,10	0,60	1,40	2,15

Share capital	0,10	0,10	0,13	0,13	0,13
Reserves	1,94	2,10	3,78	4,13	4,88
Net Income	0,17	0,19	0,35	0,75	1,05
Equity	2,20	2,39	4,26	5,01	6,06
Cash & cash equivalents	1,05	1,63	4,01	3,61	3,91
Short term financial debt	0,45	0,32	0,35	0,00	0,00
M/L term financial debt	0,12	0,02	0,00	0,00	0,00
Net Financial Position	(0,48)	(1,29)	(3,66)	(3,61)	(3,91)
Adjustments	(0,76)	(0,46)	(0,10)	0,00	0,00
NFP Adjusted	(1,24)	(1,76)	(3,76)	(3,61)	(3,91)
SOURCES	1,72	1,10	0,60	1,40	2,15

CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EBIT	0,33	0,60	1,15	1,55
Taxes	0,11	0,20	0,35	0,50
NOPAT	0,22	0,40	0,80	1,05
D&A	0,47	0,30	0,40	0,80
Change in NWC	0,60	0,93	(0,50)	(0,35)
Change in receivable	(0,82)	(0,14)	0,20	0,20
Change in inventory	(0,08)	0,21	(0,05)	(0,05)
Change in payable	1,16	(0,10)	(0,75)	(0,55)
Change in others	0,34	0,97	0,10	0,05
Change in provisions	0,03	0,06	0,10	0,20
OPERATING CASH FLOW	1,33	1,69	0,80	1,70
Capex	(0,48)	(0,79)	(0,80)	(1,40)
FREE CASH FLOW	0,85	0,90	0,00	0,30
Financial management	(0,03)	(0,05)	(0,05)	0,00
Change in Financial debt	(0,23)	0,01	(0,35)	0,00
Change in equity	0,00	1,52	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	0,58	2,38	(0,40)	0,30

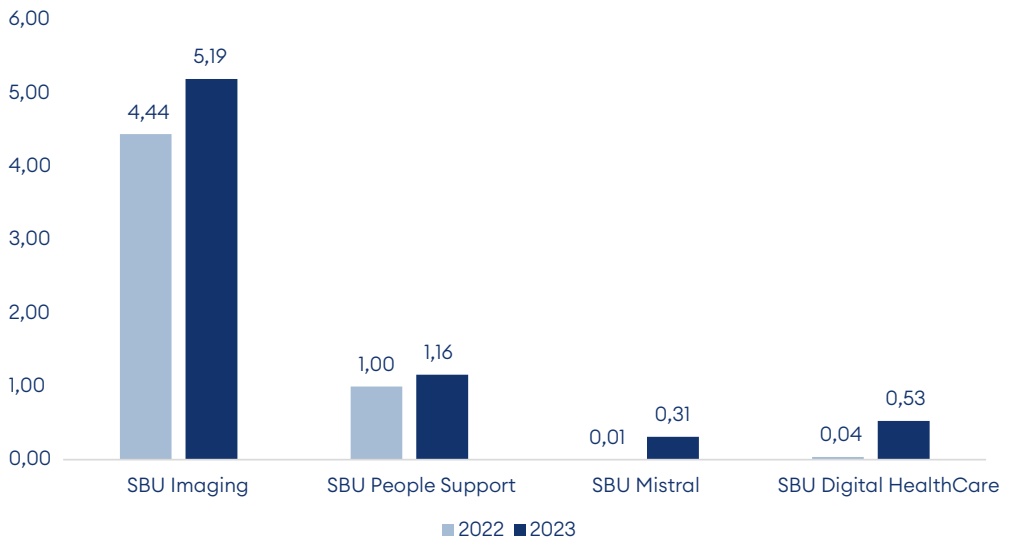
Source: Integrae SIM

5.1 FY23A Results

Nel bilancio al 31 dicembre 2023, la Società ha generato un valore della produzione pari a € 8,02 mln in crescita del 29,8% rispetto al dato dell'esercizio precedente pari a € 6,18 mln. Tale sviluppo è attribuibile in primo luogo ad un'ottima crescita della componente dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, che registrano una crescita del 31,2% passando da un valore di € 5,48 mln nel 2022 a € 7,19 mln nell'esercizio appena concluso. Allo stesso tempo, si rileva un incremento degli altri ricavi che raggiungono gli € 0,83 mln grazie principalmente all'effetto dell'incremento per il contributo del Progetto regionale PIA.

Come evidenziato dal grafico sottostante, tutte le Strategic Business Unit di Predict hanno contribuito all'incremento generale dei ricavi. In particolare, la SBU Imaging ha sperimentato un incremento del 17,0% attestandosi a € 5,19 mln, rispetto al dato dell'anno precedente, pari a € 4,44 mln, mentre la SBU People Support segue il trend positivo con una crescita del 16,0% rispetto al 2022, con un dato che passa da € 1,00 mln a € 1,16 mln. Allo stesso tempo, anche le SBU innovative registrano un solido miglioramento, raggiungendo i € 0,31 mln per la SBU Mistral e € 0,53 mln per la SBU Digital Healthcare.

CHART 26 – REVENUES BREAKDOWN BY SBU (€/MLN)



Source: Predict

L'EBITDA di periodo si attesta ad un valore pari a € 0,80 mln mostrando una crescita del 19,6% rispetto agli € 0,67 mln del periodo precedente, con un relativo EBITDA margin pari al 11,2%, che risulta in leggera flessione rispetto al dato per il 2022, pari al 12,2%. La causa della minore marginalità registrata nel corso dell'esercizio in analisi è riconducibile ai maggiori costi per le materie prime e i servizi sostenuti da Predict nel corso del 2023, oltre che a dinamiche di gestione del magazzino che hanno fatto registrare variazioni negative rispetto all'esercizio precedente.

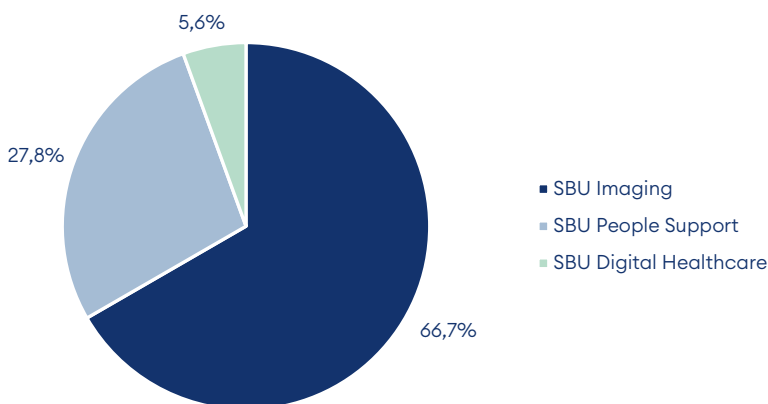
Al termine del 2023, l'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per complessivi € 0,47 mln, si attesta pari a € 0,33 mln, risultando in crescita del 13,9% rispetto al valore di € 0,29 mln del 2022, presentando un relativo EBIT margin pari al 4,6%. Segue il trend anche il Net Income, che sperimenta un leggero incremento, raggiungendo un valore di € 0,19 mln rispetto agli € 0,17 mln del 2022.

A livello patrimoniale, infine, la NFP ammonta a € 1,29 mln cash positive, in miglioramento rispetto al dato dell'esercizio precedente, pari a € 0,48 mln (cash positive) per effetto di un efficientamento della gestione operativa che ha garantito maggiori flussi di cassa. La NFP Adjusted considera anche l'apporto derivante dal Progetto PIA e ammonta a € 1,76 mln cash positive.

5.2 1H24A Results

Nel corso del primo semestre del 2024, la Società ha registrato ricavi pari a € 1,26 mln, in calo del 46,3% rispetto al primo semestre del 2023. Questa contrazione è stata principalmente influenzata dalla mancanza di crediti d'imposta e altre agevolazioni fiscali, strumenti ampiamente utilizzati dalla clientela privata per l'acquisto di apparecchiature elettromedicali. A ciò si aggiunge il ritardo delle Amministrazioni Pubbliche nell'approvazione dei contributi regionali. Oltre a questi fattori, si evidenzia una dinamica stagionale ricorrente per Predict, che ha ulteriormente amplificato tali effetti.

CHART 27 – REVENUES BREAKDOWN BY SBUS 1H24A (€/MLN)



Source: Predict

Analizzando il contributo delle singole Strategic Business Units (SBU) al totale dei ricavi, emerge come la SBU Imaging si confermi la principale fonte di fatturato, contribuendo per il 66,7% ai ricavi complessivi. A seguire, la SBU People Support rappresenta il 27,8% del fatturato. La SBU Digital Healthcare si attesta al 5,6%, mentre la SBU Mistral non registra alcun ricavo al 30 giugno 2024. Le SBU tradizionali rimangono quindi il principale motore di crescita, fondamentali per sostenere il processo di innovazione che caratterizza le unità di business più innovative.

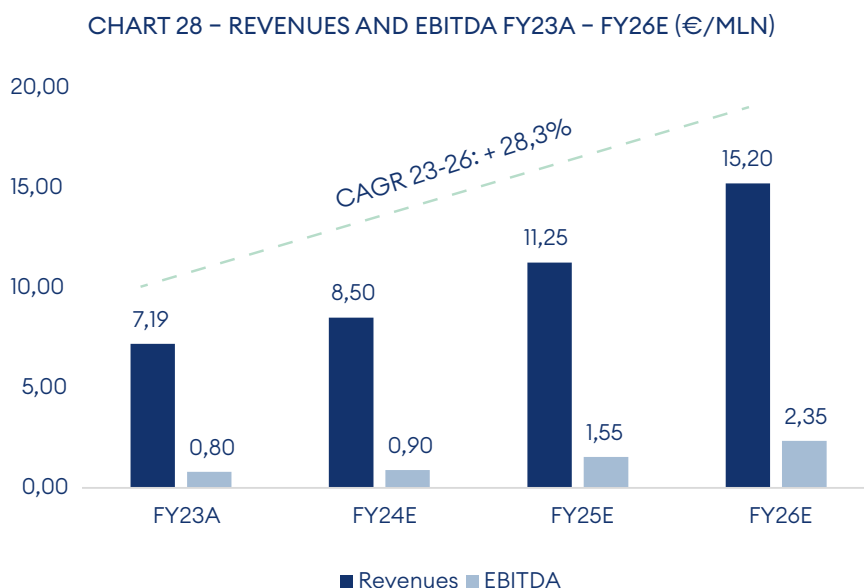
L'EBITDA del periodo si attesta a € - 0,16 mln, in netto calo rispetto al dato positivo registrato al 30 giugno 2023, pari a € 0,54 mln. Tale performance è direttamente correlata alla contrazione dei ricavi, influenzata da fattori esogeni, e aggravata da una componente ricorrente di costi fissi. Di conseguenza, la marginalità operativa ha subito una riduzione, attestandosi al -10,2%.

L'EBIT, al netto di ammortamenti e svalutazioni pari a € 0,13 mln, passa da € 0,05 mln del

primo semestre 2023 a € - 0,29 mln attuali, riflettendo il rallentamento generale che ha caratterizzato la Società nella prima metà dell'anno.

Sul fronte patrimoniale, la Posizione Finanziaria Netta (NFP) è pari a € -0,11 mln, mantenendo un saldo positivo ma in peggioramento rispetto ai € - 1,76 mln al 31 dicembre 2023. Questo deterioramento è attribuibile all'aumento del capitale circolante netto, principalmente dovuto all'incremento dei crediti legati agli investimenti maturati nell'ambito del progetto PIA, nonché all'aumento delle rimanenze, in quanto le attività tradizionali della Società, riferite alle SBU Imaging e People Support, sono fortemente concentrate nell'ultimo trimestre dell'anno.

5.3 FY24E – FY26E Estimates



Source: Integrae SIM

Per i prossimi anni, prevediamo una significativa crescita dei ricavi, stimando un dato per il 2026 pari a € 15,20 mln, rispetto ai € 7,19 mln registrati nel FY23A (CAGR 23A-26E: 28,3%). Riteniamo che Predict sia in grado di espandere ulteriormente il proprio business, rafforzando la propria presenza sul mercato sia attraverso le SBU tradizionali che attraverso quelle innovative.

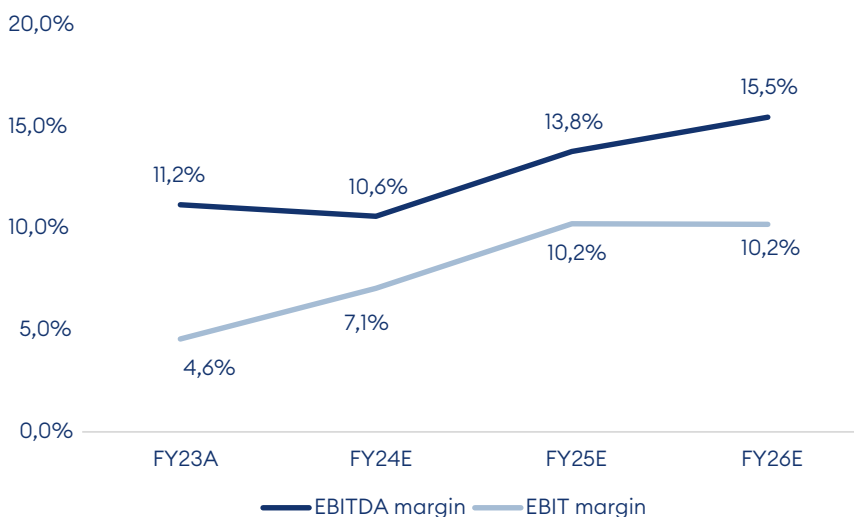
Nel dettaglio, ci aspettiamo che l'incremento dei ricavi sarà principalmente alimentato dalle opportunità di crescita derivanti dall'expertise della Società nella commercializzazione di macchinari medici, dalla conoscenza tecnica nella loro manutenzione e dall'inno-

vazione tecnologica delle proprie soluzioni, che hanno garantito a Predict di costruire un vasto network nel settore sanitario, affermandosi come un player affidabile e consolidato. Questo permetterà alla Società di evolvere continuamente in termini di partnership con imprese, ospedali e istituti di ricerca. Inoltre, grazie alle relazioni strategiche instaurate, Predict potrà ottenere un maggiore riconoscimento per i suoi prodotti innovativi, sperimentando una crescente domanda delle sue tecnologie proprietarie.

Analizzando le dinamiche di crescita dei ricavi, prevediamo un incremento generale dei ricavi generati da tutte le SBUs. In particolare, riteniamo che le SBUs tradizionali, quali SBU Imaging e People Support, continueranno a fornire un contributo importante al business di Predict nell'orizzonte di stima, poiché attive in un mercato solido e affermato, che permette a Predict di contare su ricavi sicuri e in costante crescita. Per quanto riguarda, invece, i ricavi provenienti dalle SBUs innovative, ovvero SBU Mistral e Digital Healthcare, stimiamo che la Società possa sfruttare la propria posizione pionieristica e l'unicità delle proprie tecnologie per crescere rapidamente all'interno di due mercati come quelli dell'Analisi del respiro e della Digital Healthcare caratterizzati da CAGR rispettivamente del 15,6% e del 27,7% tra il 2022 e il 2030 e dall'assenza di soluzioni tecnologiche comparabili a quelle di Predict.

Le potenzialità di crescita sono ulteriormente rafforzate dalle nuove sinergie che la Società sarà in grado di sfruttare. La ripartizione del business della Società consente di focalizzarsi sulle attività specifiche delle singole SBUs, aumentando così le competenze specifiche e il know-how, riutilizzabili poi in modo trasversale tra le SBUs stesse, garantendo così un forte valore aggiunto e rilevanti opportunità di cross-selling per Predict.

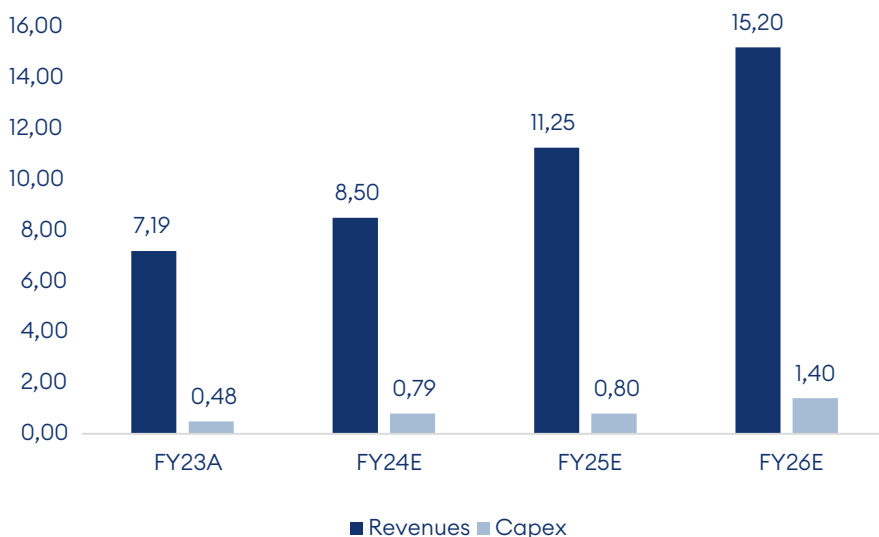
CHART 29 – EBITDA AND EBIT MARGIN FY23A – FY26E



Source: Integrae SIM

In linea con il trend previsto, stimiamo che l'EBITDA di periodo possa crescere fino a raggiungere i € 2,35 mln nel 2026, rispetto agli € 0,80 mln del FY23A, per un EBITDA margin che passerà dall'11,2% al 15,5% nello stesso orizzonte temporale. Riteniamo che l'evoluzione positiva del dato possa essere generata congiuntamente dall'incremento stimato per i ricavi e dalla crescita meno che proporzionale dei costi operativi grazie a dinamiche di efficientamento operativo. Allo stesso tempo, ci aspettiamo che la società beneficerà di un cambiamento graduale del proprio product mix, rilevando un contributo sempre più alto dei ricavi provenienti dalle soluzioni delle SBU innovative che sono caratterizzati da una marginalità più elevata. Similmente, a livello di EBIT, riteniamo che la Società possa passare dal dato pari a € 0,33 mln del FY23A ad un valore di € 1,55 mln nel FY26E, con una marginalità in aumento dal 4,6% al 10,2% nello stesso orizzonte temporale, beneficiando delle dinamiche di costi e ricavi descritte precedentemente.

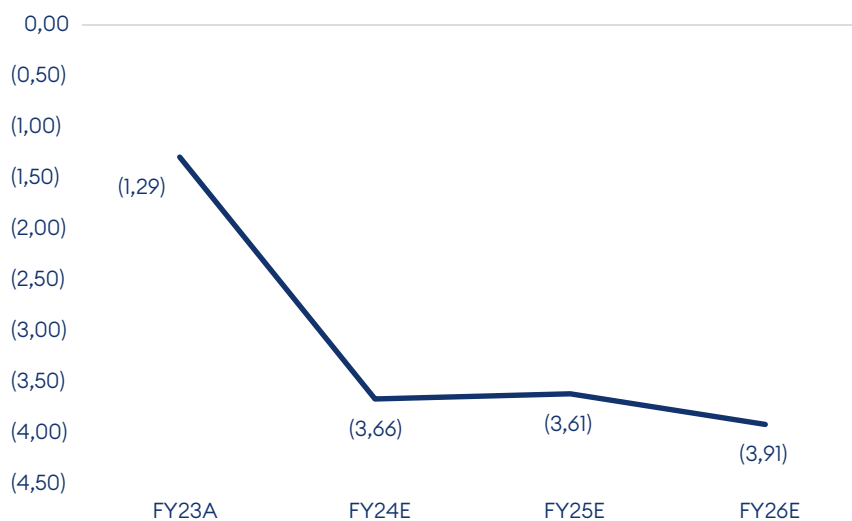
CHART 30 – REVENUES AND CAPEX FY23A – FY26E (€/MLN)



Source: Integrae SIM

Per quanto riguarda le Capex, riteniamo che gli investimenti immateriali e materiali della Società, durante l'orizzonte di stima considerato, saranno finalizzati all'espansione della presenza sul territorio nazionale, funzionale alle attività delle SBU tradizionali ed innovative. In particolare, ci aspettiamo che di pari passo all'aumento del volume di attività delle SBU innovative la Società investirà nella realizzazione di infrastrutture e in hardware in modo da continuare a garantire l'elevata qualità e innovatività della propria offerta di prodotti e servizi.

CHART 31 – NFP FY23A – FY26E (€/MLN)



Source: Integrae SIM

Infine, crediamo che la Società possa migliorare la NFP, passando dal dato di € 1,76 mln cash positive del FY23A a € 3,91 mln al termine del 2026, soprattutto grazie ai maggiori flussi di cassa generati da una migliore gestione operativa.

Si segnala che le stime non tengono prudenzialmente conto del possibile sviluppo su territori attualmente non coperti dall'attività commerciale delle SBUs tradizionali che, comunque, l'azienda sta pianificando nei prossimi anni di piano e di un possibile più rapido sviluppo della SBU Mistral, legato all'inserimento dell'analisi del respiro nelle linee guida per le diagnosi di alcune condizioni patologiche.

5.4 Use of Proceeds

Predict ha concluso il processo di quotazione sul mercato Euronext Growth Milan al fine di raccogliere i fondi necessari al consolidamento e ampliamento della propria posizione di mercato e accelerare il percorso di crescita delle proprie SBU innovative.

Da un lato infatti, la Società ha come obiettivo quello di affermarsi maggiormente nei mercati emergenti legati alla Breath Analysis e alla Digital Healthcare. Predict prevede quindi di destinare parte della raccolta agli investimenti in Ricerca e Sviluppo, rafforzando le partnership con policlinici e università, cruciali per l'avanzamento della ricerca e della sperimentazione, oltre che alla crescita dell'organico tramite l'assunzione di nuove figure professionali nelle proprie funzioni commerciali e di sviluppo prodotto. Similmente, per lo sviluppo

delle SBU innovative, la Società prevede di utilizzare le risorse raccolte per aumentare la sensibilizzazione della comunità scientifica verso tecnologie all'avanguardia nei mercati di riferimento e per implementare una rete di centri di analisi del respiro, Mistral Lab, su tutto il territorio italiano, così da espandere l'accesso ai servizi diagnostici innovativi. A tal proposito, poi, la Società punta anche a possibili acquisizioni in ambito breath analysis e digital healthcare per acquisire know-how complementare e ampliare geograficamente la propria quota di mercato.

Allo stesso modo, parte della raccolta sarà destinata al continuo sviluppo delle SBU tradizionali Imaging e People Support. In particolare, la Società prevede di ampliare la propria offerta di prodotti e servizi, differenziando i fornitori, così da aumentare la qualità e la tipologia di soluzioni offerte, le possibilità di cross-selling e le sinergie tra le due SBU e, in ultimo, di migliorare l'esperienza dei propri clienti e aumentarne il tasso di fidelizzazione. Infine, avendo raggiunto un'ottima posizione competitiva nei mercati già seguiti dalle due SBU, Predict ha pianificato di intraprendere investimenti a livello commerciale e di personale per velocizzare l'ingresso e l'espansione su altri mercati geografici affini.

6. Valuation

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

6.1 DCF Method

TABLE 9 – WACC

WACC				9,9%
D/E 5,3%	Risk Free Rate 2,7%	β Adjusted 0,7	α (specific risk) 2,5%	
K_d 3,0%	Market Premium 6,8%	β Relevered 0,6	K_e 10,3%	

Source: Integrae SIM

In particolare:

- Il Risk-Free Rate è rappresentato dal Rendistato di Settembre 2024 con scadenza compresa tra i 3 anni e 7 mesi e 4 anni e 6 mesi;
- Il Market Premium coincide con il premio per il rischio del mercato italiano calcolato dal Professor A. Damodaran;
- D/E è calcolato in base alle stime di Integrae SIM;
- K_e è stato calcolato tramite CAPM;
- Alfa, ovvero rischio specifico aggiuntivo è tipico degli investimenti azionari in imprese caratterizzate da ridotte dimensioni operative. Trattandosi di piccole dimensioni, lo small-cap risk addizionale è stato assunto pari al 2,5%, valore medio tra quelli suggeriti dai principali studi in materia (Massari Zanetti, Valutazione Finanziaria, McGraw-Hill, 2004, pag. 145, A. Damodaran, Cost of Equity and Small Cap Premium in Investment Valuation, Tools and Techniques for Determining the Value of Any Assets, III edizione 2012, Guatri Bini, Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende, 2009 pag. 236);

- Il Beta è calcolato partendo dal Beta *unlevered* a 5 anni dei *competitor*;
- Kd coincide con l'attuale costo del debito della Società.

Utilizzando questi dati, risulta un WACC di 9,9%.

TABLE 10 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	2,7	24%
TV actualized DCF	8,4	76%
Enterprise Value	11,1	100%
NFP (FY24E)	(3,7)	
Equity Value	14,8	

Source: *Integrae SIM*

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumptions, ne risulta un *equity value* di € 14,8 mln.

TABLE 11 – EQUITY VALUE – SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln		WACC						
		8,4%	8,9%	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%	11,4%
Growth Rate (g)	3,0%	20,3	18,8	17,6	16,6	15,7	14,9	14,2
	2,5%	19,1	17,9	16,8	15,9	15,1	14,4	13,8
	2,0%	18,1	17,1	16,1	15,3	14,6	14,0	13,4
	1,5%	17,3	16,3	15,5	14,8	14,1	13,5	13,0
	1,0%	16,6	15,7	15,0	14,3	13,7	13,2	12,7
	0,5%	15,9	15,2	14,5	13,9	13,3	12,9	12,4
	0,0%	15,4	14,7	14,1	13,5	13,0	12,6	12,1

Source: *Integrae SIM*

6.2 Multiples Method

Prendendo in considerazione il modello di business e l'attività della Società abbiamo condotto la valutazione utilizzando una media dei multipli di due differenti panel:

- Un primo panel contenente società appartenenti al mercato dell'imaging e della diagnostica;
- Un secondo panel di società italiane attive nel settore healthcare.

6.2.1 Composizione del panel Imaging & Diagnostics

- **GE Healthcare Technologies Inc.**

GE Healthcare Technologies, Inc. si occupa dello sviluppo e della produzione di tecnologie mediche, diagnostica farmaceutica e soluzioni digitali. GE Healthcare Technologies opera attraverso i seguenti segmenti: Imaging, Ultrasound, Patient Care Solutions e Pharmaceutical Diagnostics. Il segmento Imaging fornisce dispositivi di scansione, applicazioni cliniche, capacità di servizio e soluzioni digitali. Il segmento Ultrasound, invece, offre screening, diagnosi, trattamento e monitoraggio di alcune malattie. Il segmento Patient Care Solutions è specializzato nella fornitura di dispositivi medici, materiali di consumo, servizi e soluzioni digitali. Il segmento Pharmaceutical Diagnostics fornisce agenti diagnostici alla comunità globale di radiologia e medicina nucleare. La società è stata fondata il 16 maggio 2022 e ha sede a Chicago, IL.

- **Siemens Healthineers AG.**

Siemens Healthineers AG opera attraverso i seguenti segmenti di business: Imaging, Diagnostics e Advanced Therapies. Il segmento Imaging offre prodotti di imaging diagnostico e un ampio portafoglio di sistemi e soluzioni di imaging avanzato e ecografia. Il segmento Diagnostics offre prodotti, servizi e soluzioni, inclusa una vasta gamma di applicazioni di test, nei settori della diagnostica di laboratorio, del point of care e della diagnostica molecolare. Il segmento Advanced Therapies è un fornitore di prodotti, servizi e soluzioni di terapia avanzata per i dipartimenti di terapia dei fornitori di assistenza sanitaria. La società è stata fondata il 1 dicembre 2017 e ha sede a Erlangen, Germania.

- **Koninklijke Philips NV.**

Koninklijke Philips NV è una società tecnologica che opera nei mercati della sanità, dell'illuminazione e del benessere dei consumatori. La società opera attraverso i seguenti segmenti: Diagnosis and Treatment, Connected Care, Personal Health e Other. Il segmento Diagnosis and Treatment consiste in sistemi, dispositivi intelligenti, software e servizi, alimentati da soluzioni basate sull'IA che supportano diagnosi precise e trattamenti minimamente invasivi in aree terapeutiche come cardiologia, vascolare periferico, neurologia, chirurgia

e oncologia. Il segmento Connected Care si concentra sul monitoraggio dei pazienti ospedalizzati, la cura del sonno e respiratoria, e l'informatica aziendale. Il segmento Personal Health rappresenta l'unità di business della salute orale, l'unità di business della cura personale e l'unità di business della cura di madre e bambino. Il segmento Other si occupa di Innovazione e Strategia, Royalties IP, costi centrali e altre piccole voci. La società è stata fondata da Anton Frederik Philips e Gerard Leonard Frederik Philips nel 1891 e ha sede ad Amsterdam, Paesi Bassi.

- **Sonic Healthcare Ltd.**

Sonic Healthcare Ltd. si occupa della fornitura di servizi diagnostici medici. L'azienda opera attraverso i seguenti segmenti: Laboratorio, Radiologia e Altro. Il segmento Laboratorio offre servizi di patologia e clinici. Il segmento Radiologia è coinvolto nei servizi di imaging diagnostico in Australia. Il segmento Altro si riferisce alla funzione dell'ufficio aziendale, alle operazioni dei centri medici e ai servizi di salute occupazionale, e ad altre operazioni minori. La società è stata fondata il 25 settembre 1934 e ha sede a Sydney, Australia.

- **Healius Ltd.**

Healius Ltd. si occupa della fornitura di soluzioni tecnologiche per la sanità. Opera attraverso i seguenti segmenti: Patologia, Imaging e Altro. Il segmento Patologia fornisce servizi di patologia. Il segmento Imaging si concentra sui servizi di imaging da siti di imaging indipendenti, ospedali e centri medici. Il segmento Altro comprende funzioni aziendali. La società è stata fondata da Edmund Gregory Thomas Bateman nel 1985 e ha sede a St. Leonards, Australia.

- **RadNet Inc.**

RadNet, Inc. fornisce servizi di imaging diagnostico ambulatoriale a siti fissi negli Stati Uniti. I suoi centri offrono ai medici capacità di imaging per facilitare la diagnosi e il trattamento di malattie e disturbi, riducendo procedure invasive non necessarie. L'azienda offre risonanza magnetica, tomografia computerizzata, tomografia a emissione di positroni, medicina nucleare, mammografia, ecografia, radiologia diagnostica, fluoroscopia e altre procedure correlate. RadNet è stata fondata da Howard G. Berger nel 1980 e ha sede a Los Angeles, CA.

- **Hologic, Inc.**

Hologic, Inc. si occupa dello sviluppo, produzione e fornitura di prodotti diagnostici, sistemi di imaging medico e prodotti chirurgici dedicati a servire le esigenze sanitarie delle donne. La società opera attraverso i seguenti segmenti: Salute del seno, Diagnostica, Chirurgia Ginecologica e Salute Scheletrica. Il segmento Salute del seno è coinvolto in un portafoglio di soluzioni per la cura del cancro al seno per radiologia, patologia e chirurgia. Il segmento Diagnostica si concentra su prodotti utilizzati per facilitare lo screening e la diagnosi delle malattie umane. Il segmento Chirurgia Ginecologica offre il sistema di ablazione endometriale NovaSure, il sistema di rimozione tissutale isteroscopico MyoSure e il sistema di ge-

stione dei fluidi Fluent. Il segmento Salute Scheletrica copre il DXA Horizon e il mini braccio C Fluoroscanner Insight FD. La società è stata fondata da S. David Ellenbogen e Jay A. Stein nel 1985 e ha sede a Marlborough, MA.

- **FUJIFILM Holdings, Inc.**

FUJIFILM Holdings, Inc. si occupa dello sviluppo, produzione, vendita e servizio di soluzioni di imaging, informazione e documenti. Opera attraverso i seguenti segmenti: Healthcare, Materials Solutions, Business Innovation e Imaging Solutions. Il segmento Healthcare fornisce apparecchiature per sistemi medici, produzione e sviluppo a contratto di biofarmaci e materiali di supporto per la scoperta di farmaci. Il segmento Materials Solutions offre materiali elettronici, materiali per display, attrezzature industriali, prodotti chimici fini, attrezzature per sistemi di comunicazione grafica e attrezzature per getto d'inchiostro. Il segmento Business Innovation offre dispositivi digitali, soluzioni e servizi. Il segmento Imaging Solutions gestisce film a colori, fotocamere digitali, dispositivi ottici, carta a colori e attrezzature per fotofinishing. La società è stata fondata il 20 gennaio 1934 e ha sede a Tokyo, Giappone.

TABLE 12 – COMPARABLE MARKET DATA

Company Name	Country	Market Cap (€/mln)	EV (€/mln)	NFP (€/mln)	EV/EBITDA	P/E	NFP/EBITDA
GE Healthcare Technologies Inc.	USA	31.815,93	38.748,00	6.661,84	12,8 x	21,8 x	2,1 x
Siemens Healthineers AG	Germany	61.972,32	75.682,63	15.011,00	18,1 x	33,1 x	3,7 x
Koninklijke Philips N.V.	Netherlands	23.014,46	28.974,91	5.820,00	13,9 x	n/a	2,8 x
Sonic Healthcare Limited	Australia	7.339,89	9.452,06	1.404,81	11,2 x	23,2 x	1,5 x
Healius Limited	Australia	596,22	1.432,83	1.007,14	6,5 x	n/a	4,4 x
RadNet, Inc.	USA	4.211,78	5.062,65	1.039,74	16,6 x	188,2 x	1,7 x
Hologic, Inc.	USA	15.866,06	16.510,30	171,52	14,7 x	37,5 x	0,1 x
FUJIFILM Holdings Corp	Japan	27.544,99	29.306,25	2.617,92	11,3 x	18,5 x	0,8 x
Median		19.440,26	22.742,60	2.011,37	13,4 x	28,1 x	1,9 x
Predict	Italy	5,62	1,95	(1,76)	2,4 x	29,5 x	n/a

Source: FactSet, Integrae SIM

TABLE 13 – COMPARABLE FINANCIAL HIGHLIGHTS

Company Name	Last FY	Revenues	EBITDA	EBIT	Net Income	EBITDA %	EBIT %	Net Income %
GE Healthcare Technologies Inc.	31/12/2023	18.085,02	3.143,05	2.578,82	1.454,05	17,4%	14,3%	8,0%
Siemens Healthineers AG	30/09/2023	21.680,00	3.997,00	2.440,00	1.509,00	18,4%	11,3%	7,0%
Koninklijke Philips N.V.	31/12/2023	18.169,00	2.082,00	792,00	(456,00)	11,5%	4,4%	-2,5%
Sonic Healthcare Limited	30/06/2023	5.124,04	979,96	527,74	440,67	19,1%	10,3%	8,6%
Healius Limited	30/06/2023	1.098,10	239,38	61,05	(244,47)	21,8%	5,6%	-22,3%
RadNet, Inc.	31/12/2023	1.495,33	261,30	86,02	2,82	17,5%	5,8%	0,2%
Hologic, Inc.	30/09/2023	3.778,66	1.185,42	882,22	427,52	31,4%	23,3%	11,3%
FUJIFILM Holdings Corp	31/03/2024	18.885,69	2.721,88	1.765,04	1.553,18	14,4%	9,3%	8,2%
Median		11.604,53	1.633,71	837,11	434,09	18,0%	9,8%	7,5%
Predict	31/12/2023	7,19	0,80	0,33	0,19	11,2%	4,6%	2,7%

Source: FactSet, Integrae SIM

6.2.2 Composizione del panel Healthcare

- **GVS SpA**

GVS SpA si occupa della produzione di dispositivi di filtraggio per i settori applicativi dell'industria sanitaria e delle scienze della vita, dell'energia e della mobilità, e della salute e sicurezza. Si concentra sull'innovazione dei suoi prodotti e processi verso il suo sviluppo nei mercati globali. L'azienda gestisce impianti nella sua sede centrale a Bologna, Italia, così come nel Regno Unito, Brasile, Stati Uniti, Cina, Malesia, Messico, Romania e Porto Rico, oltre ai suoi uffici commerciali situati in tutto il mondo. L'azienda è stata fondata da Grazia Valentini nel 1979 ed ha la sua sede principale a Zola Predosa, Italia,

- **Stevanato Group SpA**

Stevanato Group SpA si occupa della fornitura di soluzioni per la conservazione e la somministrazione di farmaci e soluzioni diagnostiche per le industrie farmaceutiche, biotecnologiche e delle scienze della vita. La società opera attraverso i seguenti segmenti: Soluzioni Biofarmaceutiche e Diagnostiche, e segmenti di Ingegneria. Il segmento Soluzioni Biofarmaceutiche e Diagnostiche include tutti i prodotti, processi e servizi sviluppati e forniti per il contenimento e la somministrazione di farmaci e reagenti biotecnologici, nonché la produzione di consumabili diagnostici. Il segmento di Ingegneria si occupa di tutte le attrezzature e tecnologie sviluppate e fornite per supportare i processi di produzione farmaceutica, biotecnologica e diagnostica end-to-end. L'azienda è stata fondata da Giovanni Stevanato nel 1949 ed ha sede a Piombino Dese, Italia.

- **DiaSorin SpA**

DiaSorin SpA si occupa dello sviluppo, produzione e commercializzazione di kit di reagenti

per la diagnostica di laboratorio. L'azienda è specializzata nei segmenti di immunodiagnostica e diagnostica molecolare. Fornisce servizi clinici in aree come le malattie infettive, ossa e minerali, endocrinologia, ipertensione, oncologia, diagnostica delle feci e autoimmunità. L'azienda è stata fondata nel 1968 ed ha sede a Saluggia, Italia.

- **I.M.D. International Medical Devices SpA**

I.M.D. International Medical Devices SpA produce e distribuisce generatori RX, monoblocchi e sistemi diagnostici per uso medico. Progetta, sviluppa, produce e commercializza una vasta gamma di sistemi diagnostici con tecnologia a raggi X, nonché alcuni componenti per applicazioni cliniche nei campi della radiologia e medica. L'azienda è stata fondata nel 1981 ed ha sede a Grassobbio, Italia.

- **Shedir Pharma Group SpA**

Shedir Pharma Group SpA è una holding che si occupa della ricerca e sviluppo di nutraceutici e dispositivi medici. Opera attraverso le unità aziendali BU1 e BU2. L'unità BU1 si concentra sullo sviluppo, formulazione, promozione e commercializzazione di nutraceutici, dermocosmetici e attrezzature mediche. L'unità BU2 è specializzata nella produzione e distribuzione di medicinali e altri prodotti farmaceutici. L'azienda è stata fondata da Umberto di Maio il 13 ottobre 2014 ed ha sede a Piano di Sorrento, Italia.

- **Svas Biosana SpA**

Svas Biosana SpA si occupa della distribuzione di apparecchiature mediche. I suoi prodotti includono: dispositivi per la protezione personale; dispositivi specializzati; attrezzature e arredi; anestesia e rianimazione; medicazioni avanzate; dialisi peritoneale; ginecologia; sistemi chiusi per il trasferimento di farmaci pericolosi; cura del diabete; suture chirurgiche; strumenti chirurgici e contenitori; emostatici; pacchetti personalizzati; medicazioni impregnate; farmagel; forniture centrali sterili; tappetini assorbenti; biancheria da letto; dispositivi di protezione dalle radiazioni; medicazioni e bende; cotone idrofilo e prodotti per la cura personale; tappetini assorbenti per animali. L'azienda è stata fondata nel 1972 ed ha sede a Somma Vesuviana, Italia.

TABLE 14 – COMPARABLE MARKET DATA

Company Name	Country	Market Cap (€/mln)	EV (€/mln)	NFP (€/mln)	EV/EBITDA	P/E	NFP/EBIT-DA
GVS S.p.A	Italy	1.232,00	1.517,92	283,24	16,8 x	59,9 x	3,2 x
Stevanato Group SpA	Italy	840,55	4.706,50	329,12	18,2 x	32,9 x	1,3 x
DiaSorin S.p.A.	Italy	5.631,19	6.399,45	789,27	18,2 x	35,1 x	2,2 x
I.M.D. S.p.A.	Italy	26,47	24,70	(2,97)	6,2 x	11,7 x	-0,7 x
Shedir Pharma Group S.p.A.	Italy	44,81	47,20	2,26	3,9 x	7,9 x	0,2 x
Svas Biosana S.p.A.	Italy	44,24	71,43	27,18	7,0 x	8,6 x	2,7 x
Median		442,68	794,67	155,21	11,9 x	22,3 x	1,8 x
Predict	Italy	5,62	1,95	(1,76)	2,4 x	29,5 x	n/a

Source: FactSet, Integrae SIM

TABLE 15 – COMPARABLE FINANCIAL HIGHLIGHTS

Company Name	Last FY	Revenues	EBITDA	EBIT	Net Income	EBITDA %	EBIT %	Net Income %
GVS S.p.A	31/12/2023	424,74	88,01	43,88	13,65	20,7%	10,3%	3,2%
Stevanato Group SpA	31/12/2023	1.085,35	268,78	190,30	145,63	24,8%	17,5%	13,4%
DiaSorin S.p.A.	31/12/2023	1.148,21	350,81	235,79	159,85	30,6%	20,5%	13,9%
I.M.D. S.p.A.	31/12/2023	38,01	4,01	3,38	2,22	10,6%	8,9%	5,8%
Shedir Pharma Group S.p.A.	31/12/2023	59,39	12,25	8,39	5,70	20,6%	14,1%	9,6%
Svas Biosana S.p.A.	31/12/2023	118,28	10,23	5,21	5,12	8,6%	4,4%	4,3%
Median		271,51	50,13	26,14	9,67	20,7%	12,2%	7,7%
Predict	31/12/2023	7,19	0,80	0,33	0,19	11,2%	4,6%	2,7%

Source: FactSet, Integrae SIM

6.2.3 Multiples Method

TABLE 16 – MARKET MULTIPLES IMAGING & DIAGNOSTICS

Company name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E
GE Healthcare Technologies Inc.	11,3 x	10,5 x	9,8 x	13,3 x	12,2 x	11,1 x	17,6 x	15,8 x	14,2 x

Siemens Healthineers AG	16,4 x	14,0 x	12,8 x	21,5 x	18,3 x	16,3 x	25,0 x	21,1 x	18,5 x
Koninklijke Philips N.V.	9,5 x	8,7 x	8,1 x	13,7 x	12,2 x	11,1 x	17,5 x	15,2 x	13,6 x
Sonic Healthcare Limited	9,6 x	8,9 x	8,4 x	18,6 x	16,9 x	15,1 x	25,0 x	21,7 x	19,2 x
Healius Limited	6,8 x	6,0 x	5,6 x	36,2 x	22,7 x	18,9 x	n/a	35,4 x	21,6 x
RadNet, Inc.	19,8 x	18,1 x	16,7 x	44,9 x	39,1 x	40,6 x	102,4 x	78,4 x	69,8 x
Hologic, Inc.	13,6 x	12,6 x	11,8 x	14,7 x	13,6 x	12,6 x	17,9 x	16,4 x	15,0 x
FUJIFILM Holdings Corp	10,4 x	9,5 x	8,4 x	15,8 x	14,5 x	13,6 x	17,9 x	16,6 x	15,2 x
Median	10,8 x	10,0 x	9,1 x	17,2 x	15,7 x	14,4 x	17,9 x	18,8 x	16,8 x

Source: FactSet, Integrae SIM

TABLE 17 – MARKET MULTIPLES HEALTHCARE

Company name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E
GVS S.p.A	13,5 x	11,3 x	10,5 x	18,6 x	15,0 x	13,8 x	23,9 x	18,6 x	16,5 x
Stevanato Group SpA	16,4 x	13,8 x	11,9 x	24,1 x	19,9 x	16,9 x	31,9 x	26,3 x	21,5 x
DiaSorin S.p.A.	16,2 x	14,4 x	12,8 x	23,2 x	20,2 x	17,6 x	26,5 x	23,5 x	20,3 x
I.M.D. S.p.A.	4,1 x	3,5 x	3,3 x	4,8 x	4,3 x	4,1 x	7,6 x	4,8 x	n/a
Shedir Pharma Group S.p.A.	3,5 x	3,3 x	3,1 x	5,0 x	4,7 x	4,3 x	6,8 x	6,3 x	5,8 x
Svas Biosana S.p.A.	4,9 x	4,5 x	4,5 x	7,9 x	7,4 x	7,3 x	7,1 x	6,2 x	n/a
Median	9,2 x	7,9 x	7,5 x	13,2 x	11,2 x	10,5 x	15,8 x	12,5 x	18,4 x

Source: FactSet, Integrae SIM

TABLE 18 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	9,0	13,9	19,5
EV/EBIT	9,1	15,5	19,3
P/E	5,9	11,7	18,5
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	6,8	10,4	14,6

EV/EBIT	6,9	11,6	14,5
P/E	4,4	8,8	13,9
Equity Value			
EV/EBITDA	10,4	14,0	18,5
EV/EBIT	10,5	15,2	18,4
P/E	4,4	8,8	13,9
Average	8,5	12,7	16,9

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Predict è stato calcolato utilizzando la media tra i market multiples EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E. Al fine di includere nel prezzo anche la minore liquidità che presumibilmente caratterizzerà il titolo Predict rispetto ai suoi comparabile, abbiamo assunto uno sconto del 25,0%: ne risulta quindi un **equity value di € 12,7 mln.**

7. Equity Value

TABLE 19 – EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	13,7
Equity Value DCF (€/mln)	14,8
Equity Value Multiples (€/mln)	12,7

Source: Integrae SIM

Di conseguenza, osservando i valori ottenuti con il metodo del DCF e quelli ricavati con il metodo dei multipli, si perviene ad un equity value medio pari a € 13,7 mln. **Il target price pertanto è pari a € 1,90, rating BUY e risk MEDIUM.**

TABLE 20 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	12,6 x	11,2 x	6,5 x	4,3 x
EV/EBIT	30,7 x	16,8 x	8,8 x	6,5 x
P/E	72,1 x	39,2 x	18,3 x	13,1 x

Source: Integrae SIM

TABLE 21 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	2,4 x	2,2 x	1,3 x	0,8 x
EV/EBIT	5,9 x	3,3 x	1,7 x	1,3 x
P/E	29,5 x	16,0 x	7,5 x	5,3 x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions 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, Alessandro Elia Stringa and Alessia di Florio are the current financial analysts.

Disclaimer

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

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

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

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

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

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
------	-------	----------------	--------------	------	---------

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 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. 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

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 \geq 7.5%	ETR \geq 10%	ETR \geq 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR \leq -5%	ETR \leq -5%	ETR \leq 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) 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:

- 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 Predict SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Predict SpA;
- It carries out media marketing activities on behalf of Predict SpA;
- In the IPO phase, Integræ SIM played the role of global coordinator;
- At the time of publication of the update, Integræ SIM owns 1.66% of the Company's share capital, deriving from the activity of specialists.