

UPDATE

EQUITY RESEARCH

# Rocket Sharing Company

**ISIM**  
**NTEGRÆ**

Euronext Growth Milan | Digital Marketplace | Italy

Produzione 21/06/2024, h. 18:30

Pubblicazione 24/06/2024, h. 07:00


**Rating**  
**BUY**

unchanged

**Target Price**  
**€ 1,00**

prev. €1,00

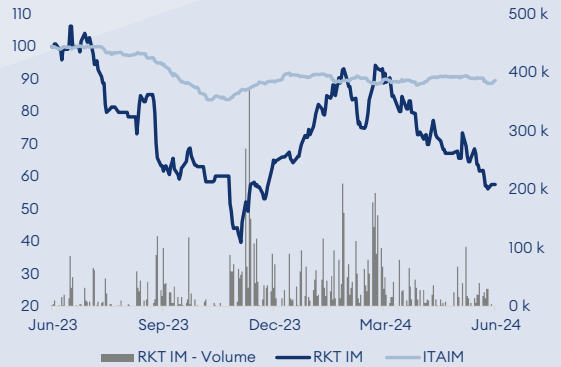

**Risk**

Medium

**Upside potential**  
**144,3%**

Key Financials (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	3,47	6,00	10,60	15,20
VoP	3,87	6,30	10,90	15,50
EBITDA	(0,67)	0,90	2,60	4,60
EBIT	(1,36)	0,30	1,85	3,60
Net Profit	(1,23)	0,15	1,20	2,45
EBITDA margin	-19,4%	15,0%	24,5%	30,3%
EBIT margin	-39,2%	5,0%	17,5%	23,7%
Net Profit margin	-35,4%	2,5%	11,3%	16,1%

## Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



### Stock Data

Price	€ 0,41
Target price	€ 1,00
Upside/(Downside) potential	144,3%
Ticker	RKT IM
Market Cap (€/mln)	€ 5,11
EV (€/mln)	€ 6,01
Free Float	40,32%
Share Outstanding	12.500.000
52-week high	€ 0,80
52-week low	€ 0,29
Average daily volumes (3 months)	19.125

**Mattia Petracca** | [mattia.petracca@integraesim.it](mailto:mattia.petracca@integraesim.it)  
**Alessandro Elia Stringa** | [alessandro.stringa@integraesim.it](mailto:alessandro.stringa@integraesim.it)

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-17,4%	-36,9%	-13,9%	-44,0%
to FTSE Italia Growth	-16,2%	-36,6%	-14,2%	-33,6%
to Euronext STAR Milan	-16,6%	-39,9%	-15,3%	-44,6%
to FTSE All-Share	-14,3%	-35,4%	-24,5%	-64,9%
to EUROSTOXX	-14,1%	-35,0%	-22,1%	-57,0%
to MSCI World Index	-18,8%	-40,3%	-27,8%	-64,9%

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	n/a	6,7 x	2,3 x	1,3 x
EV/EBIT	n/a	20,0 x	3,2 x	1,7 x
P/E	n/a	34,1 x	4,3 x	2,1 x

## FY23A Results

Al termine dell'esercizio 2023 i ricavi delle vendite si attestano pari a € 3,47 mln in riduzione rispetto al valore di € 4,13 mln del 2022 pro-forma. L'EBITDA al 31 dicembre 2023 risulta pari a € -0,67 mln in peggioramento rispetto al dato del 2022, pari a € -0,52 mln. L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per complessivi € 0,69 mln risulta pari a € -1,36 mln, mostrando un peggioramento rispetto al valore del FY22A pari a € -1,17 mln. Il Net Income risulta pari a € -1,23 mln, mostrando una flessione rispetto al dato per l'esercizio precedente, pari a € -0,95. A livello patrimoniale, infine, la NFP al 31 dicembre 2023 ammonta a € 0,89 mln di debito, in peggioramento rispetto al dato cash positive al termine del 2022 pari a € 0,68 mln.

## Estimates Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY23A, modifichiamo leggermente le nostre stime sia per l'anno in corso sia per i prossimi anni. In particolare, stimiamo un volume di ricavi per il FY24E pari a € 6,00 mln ed un EBITDA pari a € 0,90 mln, corrispondente ad una marginalità del 15,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 15,20 mln (CAGR 23A-26E: 63,6%) nel FY26E, con EBITDA pari a € 4,60 mln (corrispondente ad una marginalità del 30,3%), in crescita rispetto ai € -0,67 mln del FY23A (corrispondente ad un EBITDA margin del -19,4%). A livello patrimoniale, ci aspettiamo un miglioramento della NFP, che secondo le nostre stime passerà da € 0,89 mln di debito del FY23A a € 1,76 mln (cash positive) nel FY26E.

## Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Rocket Sharing Company sulla base della metodologia DCF. Il metodo DCF (che nel calcolo del WACC include a fini prudenziali un rischio specifico del 2,5%) restituisce un valore dell'equity value pari a € 12,5 mln. **Il target price, quindi, è di € 1,00, rating BUY e rischio MEDIUM.**

# Economics & Financials

TABLE 1 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	4,13	3,47	6,00	10,60	15,20
Other revenues	0,22	0,40	0,30	0,30	0,30
<b>Value of Production</b>	<b>4,35</b>	<b>3,87</b>	<b>6,30</b>	<b>10,90</b>	<b>15,50</b>
COGS	2,77	1,08	1,65	3,00	4,30
Services	1,48	2,03	2,05	2,90	3,40
Use of assets owned by others	0,00	0,22	0,20	0,20	0,30
Employees	0,57	0,95	1,20	1,80	2,30
Other operating costs	0,05	0,27	0,30	0,40	0,60
<b>EBITDA</b>	<b>(0,52)</b>	<b>(0,67)</b>	<b>0,90</b>	<b>2,60</b>	<b>4,60</b>
<i>EBITDA Margin</i>	<i>-12,7%</i>	<i>-19,4%</i>	<i>15,0%</i>	<i>24,5%</i>	<i>30,3%</i>
D&A	0,65	0,69	0,60	0,75	1,00
<b>EBIT</b>	<b>(1,17)</b>	<b>(1,36)</b>	<b>0,30</b>	<b>1,85</b>	<b>3,60</b>
<i>EBIT Margin</i>	<i>-28,4%</i>	<i>-39,2%</i>	<i>5,0%</i>	<i>17,5%</i>	<i>23,7%</i>
Financial management	(0,01)	(0,13)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
<b>EBT</b>	<b>(1,18)</b>	<b>(1,49)</b>	<b>0,20</b>	<b>1,75</b>	<b>3,50</b>
Taxes	(0,23)	(0,26)	0,05	0,55	1,05
<b>Net Income</b>	<b>(0,95)</b>	<b>(1,23)</b>	<b>0,15</b>	<b>1,20</b>	<b>2,45</b>

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
<b>Fixed Assets</b>	<b>2,60</b>	<b>2,90</b>	<b>3,10</b>	<b>3,40</b>	<b>3,90</b>
Account receivable	1,37	0,88	1,30	2,30	3,30
Account payable	1,32	1,36	1,20	1,90	2,50
<b>Operating Working Capital</b>	<b>0,05</b>	<b>(0,48)</b>	<b>0,10</b>	<b>0,40</b>	<b>0,80</b>
Other receivable	0,04	1,45	0,60	0,70	0,80
Other payable	0,17	0,99	0,80	0,95	1,20
<b>Net Working Capital</b>	<b>(0,08)</b>	<b>(0,01)</b>	<b>(0,10)</b>	<b>0,15</b>	<b>0,40</b>
Severance Indemnities & Other Provisions	0,07	0,13	0,20	0,30	0,40
<b>NET INVESTED CAPITAL</b>	<b>2,45</b>	<b>2,75</b>	<b>2,80</b>	<b>3,25</b>	<b>3,90</b>
Share capital	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63
Reserves	3,45	2,46	1,23	1,38	2,58
Net Income	(0,95)	(1,23)	0,15	1,20	2,45
<b>Equity</b>	<b>3,13</b>	<b>1,86</b>	<b>2,01</b>	<b>3,21</b>	<b>5,66</b>
Cash & cash equivalents	2,29	0,75	0,66	1,31	2,91
Short term financial debt	0,04	0,23	0,10	0,10	0,00
M/L term financial debt	1,56	1,42	1,35	1,25	1,15
<b>Net Financial Position</b>	<b>(0,68)</b>	<b>0,89</b>	<b>0,79</b>	<b>0,04</b>	<b>(1,76)</b>
<b>SOURCES</b>	<b>2,45</b>	<b>2,75</b>	<b>2,80</b>	<b>3,25</b>	<b>3,90</b>

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EBIT	(1,36)	0,30	1,85	3,60
Taxes	(0,26)	0,05	0,55	1,05
<b>NOPAT</b>	<b>(1,10)</b>	<b>0,25</b>	<b>1,30</b>	<b>2,55</b>
D&A	0,69	0,60	0,75	1,00
Change in NWC	(0,06)	0,09	(0,25)	(0,25)
Change in receivable	0,49	(0,42)	(1,00)	(1,00)
Change in payable	0,04	(0,16)	0,70	0,60
Change in others	(0,59)	0,66	0,05	0,15
Change in provisions	0,06	0,07	0,10	0,10
<b>OPERATING CASH FLOW</b>	<b>(0,42)</b>	<b>1,01</b>	<b>1,90</b>	<b>3,40</b>
Capex	(0,98)	(0,80)	(1,05)	(1,50)
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>(1,40)</b>	<b>0,20</b>	<b>0,85</b>	<b>1,90</b>
Financial Management	(0,13)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Change in Financial debt	0,04	(0,19)	(0,10)	(0,20)
Change in equity	(0,05)	0,00	0,00	0,00
<b>FREE CASH FLOW TO EQUITY</b>	<b>(1,54)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>0,65</b>	<b>1,60</b>

Source: Rocket Sharing Company and Integrae SIM estimates

## Company Overview

Rocket Sharing Company è una società che ha sviluppato un innovativo marketplace proprietario, “Rocket Sharing”, che vuole favorire l’incontro tra consumatori e store fisici/online sfruttando un meccanismo di incentivazione che consente di accumulare voucher da utilizzare tutto il circuito del marketplace, creando così un sistema di sharing economy. La Società ha inoltre avviato un programma denominato “Rocket Sharing Club” che permette a imprenditori e/o start-uppers di favorire lo sviluppo del proprio business dando la possibilità di accedere a training specifici e di scambiare servizi in 6 aree verticali: Finance; Marketing & Sales; Training, Networking & Live Workshops; Blockchain & Technological Solutions; Business Opportunity; Luxury Concierge. Quotata sul mercato Euronext Growth Milan da febbraio 2022, a meno di un anno dall’IPO ha perfezionato l’acquisizione del 51% di Startup Service (società tecnologica dedicata alla consulenza e formazione nel mercato libero dell’energia con focus sullo start-up di nuovi reseller) con l’obiettivo di sfruttare le sinergie ed espandere l’offerta della controllata su altri settori.

TABLE 2 – ACTUAL VS ESTIMATES

€/mln	Revenues	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
FY23A	3,47	(0,67)	-19,4%	(1,36)	(1,23)	0,89
FY23E	4,20	(0,05)	-1,2%	(0,65)	(0,60)	0,02
Change	-17,4%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

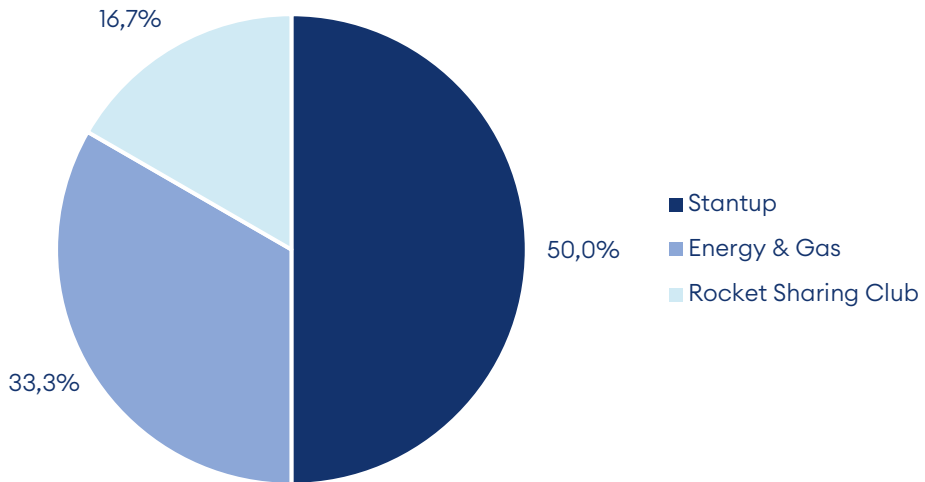
Source: Integrae SIM

Tramite comunicato stampa, Luigi Maisto, Presidente e Amministratore Delegato di Rocket Sharing Company, ha dichiarato: *“Siamo soddisfatti del lavoro e dei risultati del 2023. Siamo riusciti, come da programma, a marzo 2023 a lanciare la nostra piattaforma e il Rocket sharing Club raccogliendo fin da subito grande interesse e risultati superiori alle attese e in poco tempo siamo stati in grado di generare circa 600 mila euro di ricavi, ponendo le basi per un progetto che dimostra di avere grande interesse nel mondo imprenditoriale e di essere altamente scalabile. La nostra controllata Startup ha sviluppato ricavi superiori alle attese ed è proiettata nel 2024-2026, anche grazie alla commessa con Fastweb, a risultati molto importanti. Abbiamo deciso di cedere le attività di vendita di energia, che non generava redditività e come d'altronde previsto nei piani di sviluppo fin dall'IPO, riuscendo, nonostante ciò, ad assorbire la perdita di 1,7 milioni di ricavi. Siamo pronti dopo 2 anni di investimenti, in linea con la natura di start up, a raccogliere per il prossimo triennio i frutti di un'impostazione del business che ci potrà dare grandi soddisfazioni. Il nostro business model si baserà su un valore ricorrente dei ricavi sia sulla capogruppo che sulla controllata e siamo confidenti di poterci focalizzare adesso allo sviluppo della community B2B e di poter dare nei prossimi anni grandi soddisfazioni ai nostri azionisti”*.

Al termine dell'esercizio 2023 i ricavi delle vendite si attestano pari a € 3,47 mln in riduzione rispetto al valore di € 4,13 mln del 2022 pro-forma. Si ricorda che i risultati pro-forma del 2022 sono stati redatti per aumentare la comparabilità, mostrando gli effetti contabili dell'acquisizione di Startup avvenuta in data 29 dicembre 2022 su tutto l'esercizio precedente.

Analizzando la composizione dei ricavi delle vendite, emerge chiaramente il nuovo focus del Gruppo sui servizi forniti dalla piattaforma proprietaria e sulla valorizzazione della società controllata Startup. In particolare, al 31 dicembre 2023 il principale driver del fatturato del Gruppo risulta essere l'attività di Startup, che ha contribuito nell'esercizio per circa il 50,0% del totale dei ricavi, generando un fatturato di circa € 1,80 mln. Seguono le attività di vendita di energia elettrica e gas e i relativi servizi di trasporto, focus specifico di Rocket Sharing Company negli esercizi passati, che producendo circa € 1,20 mln di fatturato ha contribuito per il 33,3% del totale. Infine, significativo è stato anche l'apporto della piattaforma Rocket Sharing Club che tramite ricavi da affiliazione ha prodotto circa € 0,60 mln di fatturato, ovvero circa il 16,7% del totale.

CHART 1 – REVENUES BREAKDOWN BY SEGMENT



Source: Rocket Sharing Company

Il Valore della Produzione, dopo altri ricavi e proventi e incrementi per lavori interni per complessivi € 0,40 mln, risulta pari ad € 3,87 mln in riduzione rispetto al dato di € 4,35 mln dell'esercizio precedente pro-forma.

L'EBITDA al 31 dicembre 2023 risulta pari ad € -0,67 mln in peggioramento rispetto al dato del 2022, pari a € -0,52 mln. La decrescita è ascrivibile ai maggiori costi sostenuti in relazione agli investimenti per l'espansione del Gruppo, tra i quali si segnala il forte impatto dei costi dovuti all'ampliamento dell'organico, che passano da € 0,57 mln nel 2022 a € 0,95 mln nel 2023. Inoltre, il Gruppo ha sostenuto importanti costi per acquisti di energia elettrica destinati alla vendita pari a € 1,10 mln, oltre alle spese per i servizi che ammontano a € 2,03 mln, in raddoppio rispetto al 2022 (€ 1,00 mln). Le voci menzionate, nonostante abbiano richiesto importanti sforzi al Gruppo durante il 2023, risultano funzionali alla crescita futura del business.

L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per complessivi € 0,69 mln risulta pari a € -1,36 mln, mostrando un peggioramento rispetto al valore del FY22A pari a € -1,17 mln. Il Net Income risulta pari a € -1,23 mln, mostrando una flessione rispetto al dato per l'esercizio precedente, pari a € -0,95.

A livello patrimoniale, infine, la NFP al 31 dicembre 2023 ammonta a € 0,89 mln di debito, in peggioramento rispetto al dato *cash positive* al termine del 2022 pari a € 0,68 mln.

Il 2023 è stato un anno di ristrutturazione per Rocket Sharing Company che, conseguentemente, ha richiesto forti investimenti per sostenere l'evoluzione del business del Gruppo. Rocket Sharing Company, infatti, durante il FY23A ha presentato, in occasione dell'evento Inspire Leadership 2023 tenutosi a Roma, le nuove tecnologie e funzionalità della piattaforma proprietaria Rocket Sharing Club, la quale completa l'offerta del Gruppo, offrendo servizi esclusivi per gli

imprenditori affiliati. La piattaforma opera trasversalmente, favorendo un network di relazioni tra professionisti di settore in ottica di sharing economy, concentrandosi su sei differenti aree quali: Finance, Marketing & Sales, Formazione Networking & Live Workshop, Blockchain & Soluzioni Tecnologiche, Strategie per l'Internazionalizzazione Aziendale, Luxury Concierge & Business Opportunity. Allo stesso tempo, si ricorda la partnership strategica siglata in data 10 ottobre 2023 tra la controllata Stantup e Fastweb per l'affidamento in outsourcing del servizio di gestione *end to end* dei clienti della nuova linea di business di Fastweb SpA dedicata alla vendita di energia per un periodo di tre anni.

I numeri registrati nel corso dell'esercizio appena concluso, quindi, risultano in linea con il processo di evoluzione del business di Rocket Sharing Company, che intende focalizzarsi maggiormente sull'attività legata alla propria piattaforma digitale proprietaria Rocket Sharing Club e allo sviluppo del business della Controllata Stantup Service, a discapito dell'attività svolta nell'ambito del dispacciamento dell'energia direttamente dalla Capogruppo.

## FY24E – FY26E Estimates

TABLE 3 – ESTIMATES UPDATES FY24E-26E

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
<b>Revenues</b>			
New	6,0	10,6	15,2
Old	6,0	10,2	14,1
Change	0,0%	3,9%	7,8%
<b>EBITDA</b>			
New	0,9	2,6	4,6
Old	0,8	2,4	4,0
Change	12,5%	10,6%	16,5%
<b>EBITDA Margin</b>			
New	15,0%	24,5%	30,3%
Old	13,3%	23,0%	28,0%
Change	1,7%	1,5%	2,2%
<b>EBIT</b>			
New	0,3	1,9	3,6
Old	0,2	1,8	3,5
Change	50,0%	5,7%	4,3%
<b>Net Income</b>			
New	0,2	1,2	2,5
Old	0,1	1,3	2,5
Change	50,0%	-4,0%	-2,0%
<b>NFP</b>			
New	0,8	0,0	(1,8)
Old	0,2	(0,6)	(2,7)
Change	n/a	n/a	n/a

Source: Integrae SIM

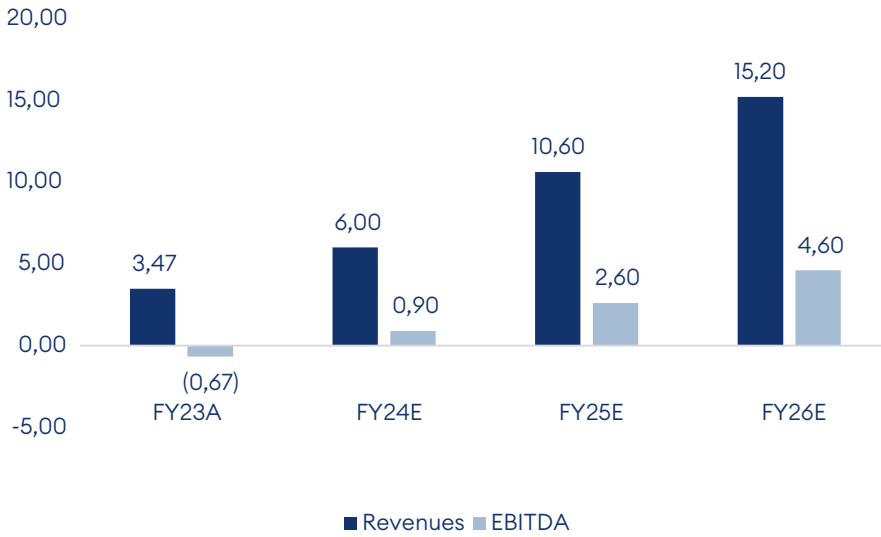
Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY23A, modifichiamo leggermente le nostre stime sia per l'anno in corso sia per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo un volume di ricavi per il FY24E pari a € 6,00 mln ed un EBITDA pari a € 0,90 mln, corrispondente ad una marginalità del 15,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore dei ricavi possa aumentare fino a € 15,20 mln (CAGR 23A-26E: 63,6%) nel FY26E, con EBITDA pari a € 4,60 mln (corrispondente ad una marginalità del 30,3%), in crescita rispetto ai € -0,67 mln del FY23A (corrispondente ad un EBITDA margin del -19,4%).

A livello patrimoniale, ci aspettiamo un miglioramento della NFP, che secondo le nostre stime passerà da € 0,89 mln di debito del FY23A a € 1,76 mln (*cash positive*) nel FY26E.

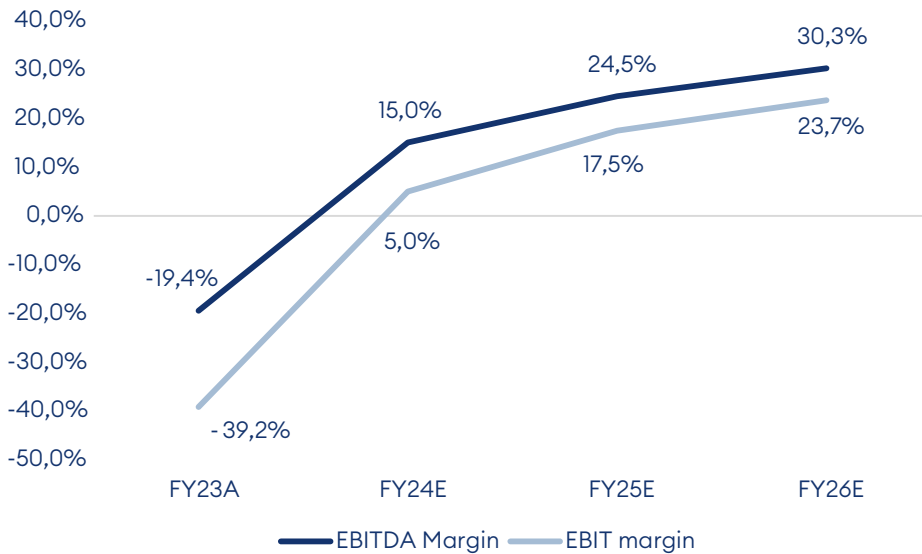


CHART 2 – REVENUES AND EBITDA FY23A-26E



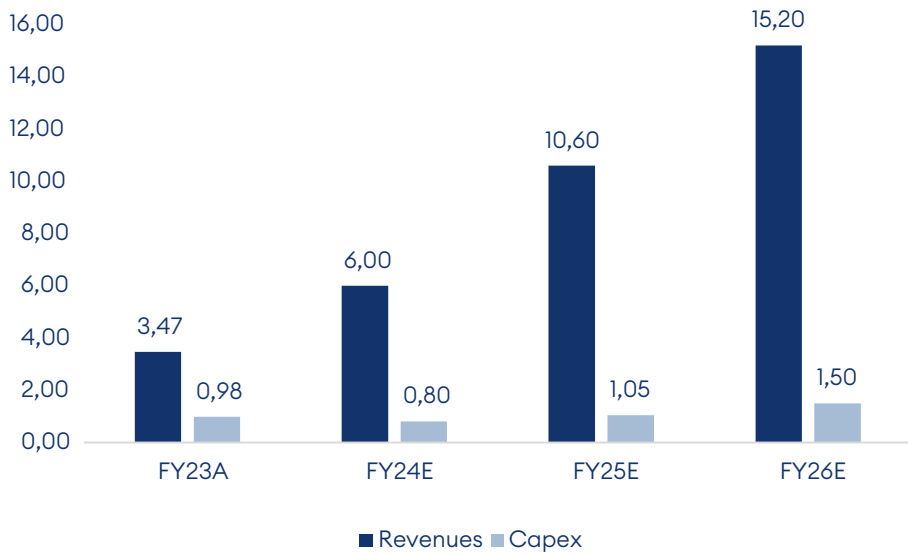
Source: Integrae SIM

CHART 3 – MARGIN FY23A-26E



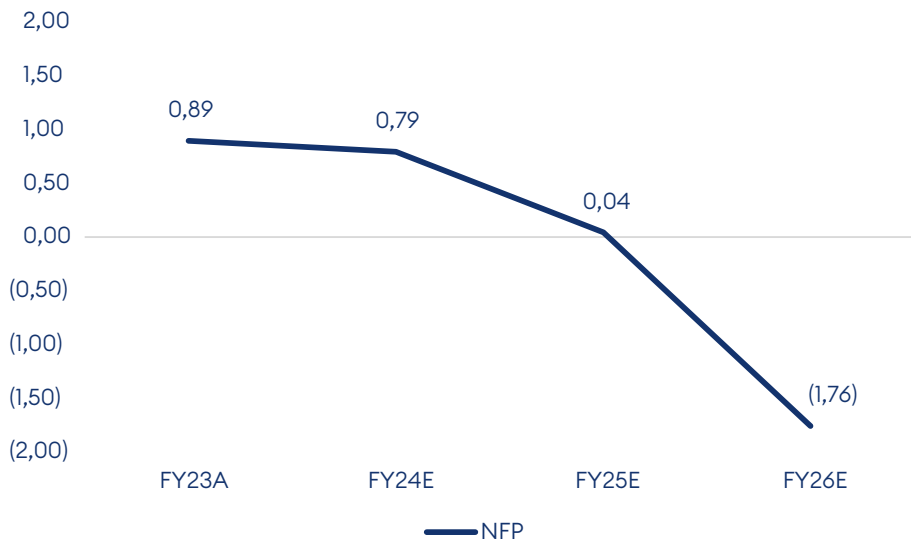
Source: Integrae SIM

CHART 4 – CAPEX FY23A-26E



Source: Integrae SIM

CHART 5 – NFP FY23A-26E



Source: Integrae SIM

# Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Rocket Sharing Company sulla base della metodologia DCF.

## DCF Method

TABLE 4 – WACC

WACC				11,4%
D/E 42,9%	Risk Free Rate 3,3%	$\beta$ Adjusted 1,2	$\alpha$ (specific risk) 2,5%	
Kd 3,5%	Market premium 7,8%	$\beta$ Relevered 1,3	Ke 15,2%	

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 11,4%.

TABLE 5 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	2,4	18%
TV actualized DCF	11,0	82%
<b>Enterprise Value</b>	<b>13,4</b>	<b>100%</b>
NFP (FY23A)	0,9	
<b>Equity Value</b>	<b>12,5</b>	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un **equity value di € 12,5 mln.**

TABLE 6 – EQUITY VALUE – SENSITIVITY ANALYSIS

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

Source: Integrae SIM

TABLE 7 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

TP Implied Multiples	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	n/a	14,9 x	5,1 x	2,9 x
EV/EBIT	n/a	44,6 x	7,2 x	3,7 x
P/E	n/a	83,3 x	10,4 x	5,1 x

Source: Integrae SIM

TABLE 8 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Current Price Implied Multiples	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	n/a	6,7 x	2,3 x	1,3 x
EV/EBIT	n/a	20,0 x	3,2 x	1,7 x
P/E	n/a	34,1 x	4,3 x	2,1 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 Rivello, 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
24/10/2023	0,43	Buy	1,00	Medium	Initiation of Coverage
23/04/2024	0,52	Buy	1,00	Medium	Breaking News

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](http://www.integraesim.it)). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for

damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

### Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories			
Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR >= 7.5%	ETR >= 10%	ETR >= 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR <= -5%	ETR <= -5%	ETR <= 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock Not Rated		

### Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRÆ SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies).

The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

At the time of publication of the document, Integrae SIM owns 0,99% of the Company's share capital, deriving from the activity of specialists.

### Conflict of interest

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

- It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of Rocket Sharing Company S.p.A.;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Rocket Sharing Company SpA.