

# HELYX INDUSTRIES

Sector: Health Technologies

## BUY

Price: Eu0.78 - Target: Eu1.36

## Mytho traina la crescita, margini attesi in progressivo aumento

Guglielmo Marco Opipari +39-02-77115.247  
marco.opipari@intermonte.it

### Stock Rating

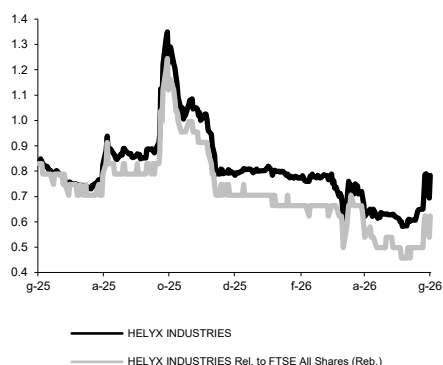
Rating: Unchanged  
Target Price (Eu): from 1.49 to 1.36

	2026E	2027E	2028E
Chg in Adj EPS	-1.3%	49.5%	-0.1%

### Next Event

1H26 Results out on 30 September 2026

### HELYX INDUSTRIES - 12M Performance



### Stock Data

Reuters code: HLX.MI  
Bloomberg code: HLX IM

Performance	1M	3M	12M
Absolute	26.0%	-0.5%	-5.5%
Relative	21.0%	-9.4%	-31.0%
12M (H/L)	1.35/0.58		
3M Average Volume (th):	40.84		

### Shareholder Data

No. of Ord shares (mn):	26
Total no. of shares (mn):	27
Mkt Cap Ord (Eu mn):	20
Total Mkt Cap (Eu mn):	20
Mkt Float - Ord (Eu mn):	6
Mkt Float (in %):	31.7%
Main Shareholder:	
Stefano Lo Priore	13.0%

### Balance Sheet Data

Book Value (Eu mn):	18
BVPS (Eu):	0.67
P/BV:	1.2
Net Financial Position (Eu mn):	0
Enterprise Value (Eu mn):	21

Helyx Industries chiude il FY25 con ricavi superiori alle attese, evidenziando una forte accelerazione guidata dalla nuova divisione NGS Mytho, già principale driver di crescita. Il trend dei margini operativi è più lento rispetto alla velocità di crescita dei fatturati per i costi di set-up della nuova organizzazione. La visibilità sulla top line migliora grazie a contratti già acquisiti, in particolare nel segmento NGS, mentre il recupero della redditività appare più graduale, con EBITDA positivo atteso dal 2027. La nuova struttura a tre divisioni e il rafforzamento tecnologico supportano il potenziale di crescita nel medio termine. Confermiamo il BUY con TP a Eu1.36 (da Eu1.49), riflettendo un significativo upside, a fronte tuttavia di un profilo di rischio elevato.

- **FY25: forte accelerazione della crescita trainata da Mytho.** Helyx chiude il 2025 con ricavi pari a Eu1.93mn (+152% YoY), ben superiori alla guidance e alle attese, grazie soprattutto al contributo della nuova divisione NGS Mytho (Eu1.11mn, oltre il 50% del totale). Le divisioni legacy (Hyris e Vytro) mostrano invece un andamento più contenuto, anche per slittamenti di fatturazione al 2026. Il dato conferma l'efficacia della nuova strategia industriale e il ruolo già centrale dell'NGS nella traiettoria di crescita del gruppo, pur con una base ancora limitata.
- **Margini in miglioramento ma ancora penalizzati da fase di investimento.** L'EBITDA rettificato migliora significativamente a Eu-1.38mn (da Eu-2.70mn), beneficiando della crescita dei ricavi e della riduzione dei costi operativi (-9% YoY). Tuttavia, la redditività resta sotto pressione per i costi di start-up della divisione Mytho, il cui contributo è ancora diluitivo nella fase iniziale. Il percorso verso il break-even appare coerente ma graduale, con ritorno a EBITDA positivo atteso solo a partire dal 2027, riflettendo un modello di growth con elevato upfront investment.
- **Visibilità sui ricavi in aumento grazie a contratti strategici.** Il recente sviluppo commerciale, in particolare l'accordo con Revvity Italia nell'ambito del Progetto Genoma Puglia (minimo garantito ~Eu1.3mn), fornisce una solida base di ricavi per il 2026 e conferma il posizionamento competitivo della divisione Mytho. Parallelamente, gli accordi di distribuzione internazionale e i primi ordini su nuove soluzioni Hyris supportano l'espansione commerciale. Questo insieme di evidenze contribuisce a migliorare la visibilità sulla top line nel breve termine, pur restando limitata la prevedibilità sui margini.
- **Conferma BUY: upside elevato ma con profilo di rischio significativo.** Confermiamo il rating BUY con TP a Eu1.36 (in calo da Eu1.49 per effetto dei multipli di settore), che implica un upside superiore al 70% rispetto ai livelli attuali. La valutazione riflette il potenziale di crescita legato alla scalabilità del modello e al rafforzamento del portafoglio tecnologico e IP. Tuttavia, il titolo mantiene un profilo di rischio elevato, legato all'esecuzione della strategia, alla fase di sviluppo dell'NGS e alla dipendenza dal valore terminale nel modello DCF, rendendolo adatto a investitori con alta tolleranza al rischio.

Key Figures & Ratios	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales (Eu mn)	1	2	3	5	7
EBITDA Adj (Eu mn)	-3	-1	-1	0	1
Net Profit Adj (Eu mn)	-3	-2	-1	0	1
EPS New Adj (Eu)	-0.136	-0.079	-0.033	0.001	0.026
EPS Old Adj (Eu)	-0.136	-0.037	-0.034	0.001	0.026
DPS (Eu)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
EV/EBITDA Adj	nm	nm	nm	nm	18.1
EV/EBIT Adj	nm	nm	nm	nm	27.3
P/E Adj	nm	nm	nm	nm	30.6
Div. Yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Debt/EBITDA Adj	0.4	0.2	0.8	-2.4	-1.4

HELYX INDUSTRIES – Key Figures						
Profit & Loss (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales	0	1	2	3	5	7
EBITDA	-2	-3	-1	-1	0	1
EBIT	-2	-3	-2	-1	0	1
Financial Income (charges)	0	-0	-0	-0	-0	-0
Associates & Others	0	0	0	0	0	0
Pre-tax Profit	-5	-6	-4	-3	-2	-2
Taxes	0	0	0	0	0	0
Tax rate	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Minorities & Discontinued Operations	0	0	0	0	0	0
Net Profit	-5	-6	-4	-3	-2	-2
EBITDA Adj	-2	-3	-1	-1	0	1
EBIT Adj	-2	-3	-2	-1	0	1
Net Profit Adj	-2	-3	-2	-1	0	1
Per Share Data (Eu)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Total Shares Outstanding (mn) - Average	22	24	26	27	27	27
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	22	25	26	27	27	27
EPS f.d	-0.222	-0.243	-0.170	-0.119	-0.085	-0.060
EPS Adj f.d	-0.115	-0.136	-0.079	-0.033	0.001	0.026
BVPS f.d	1.846	1.028	0.796	0.667	0.570	0.509
Dividend per Share ORD	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend per Share SAV	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend Payout Ratio (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash Flow (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Gross Cash Flow	-3	-3	-2	-1	0	1
Change in NWC	1	-0	-0	0	0	-0
Capital Expenditure	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Other Cash Items	-0	0	0	0	0	0
Free Cash Flow (FCF)	-1	-4	-2	-0	1	1
Acquisitions, Divestments & Other Items	0	0	0	0	0	0
Dividends	0	0	0	0	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	2	1	1	0	0
Change in Net Financial Position	-1	-1	-1	0	1	1
Balance Sheet (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Total Fixed Assets	25	22	19	17	14	12
Net Working Capital	0	1	1	1	1	1
Long term Liabilities	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Net Capital Employed	25	22	20	17	14	12
Net Cash (Debt)	2	1	0	0	1	2
Group Equity	27	24	20	18	15	14
Minorities	0	0	0	0	0	0
Net Equity	27	24	20	18	15	14
Enterprise Value (Eu mn)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Average Mkt Cap	39	30	22	21	21	21
Adjustments (Associate & Minorities)	0	0	0	0	0	0
Net Cash (Debt)	2	1	0	0	1	2
Enterprise Value	37	28	22	21	20	20
Ratios (%)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EBITDA Adj Margin	nm	nm	nm	nm	8.2%	15.5%
EBIT Adj Margin	nm	nm	nm	nm	1.0%	10.3%
Gearing - Debt/Equity	-8.4%	-4.9%	-1.2%	-2.3%	-6.5%	-11.4%
Interest Cover on EBIT	47544.2	nm	nm	nm	2.9	27.1
Net Debt/EBITDA Adj	1.1	0.4	0.2	0.8	-2.4	-1.4
ROACE*	-18.2%	-13.9%	-9.6%	-4.7%	0.3%	5.4%
ROE*	-14.9%	-13.1%	-9.4%	-4.7%	0.2%	4.7%
EV/CE	2.7	1.2	1.0	1.1	1.3	1.5
EV/Sales	nm	36.9	11.4	6.3	4.0	2.8
EV/EBITDA Adj	nm	nm	nm	nm	nm	18.1
EV/EBIT Adj	nm	nm	nm	nm	nm	27.3
Free Cash Flow Yield	-6.8%	-17.4%	-8.6%	-2.1%	3.9%	3.7%
Growth Rates (%)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales	-52.2%	1059.9%	151.6%	70.8%	53.0%	38.6%
EBITDA Adj	nm	nm	nm	nm	nm	160.9%
EBIT Adj	nm	nm	nm	nm	nm	1326.8%
Net Profit Adj	nm	nm	nm	nm	nm	2007.7%
EPS Adj	nm	nm	nm	nm	nm	2008.4%
DPS						

\*Excluding extraordinary items

Source: Intermonte SIM estimates

## Company in Brief

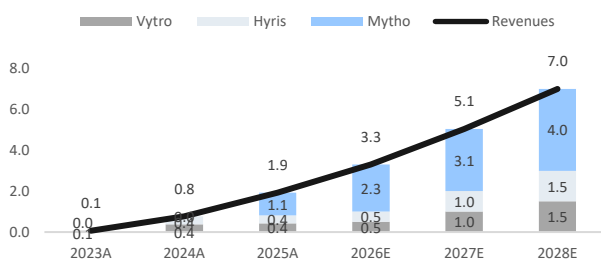
### Descrizione della Società

Fondata nel 2015 da un gruppo di ricercatori, Helyx Industries S.p.A. (ex Ulisse Biomed S.p.A.) è quotata sull'EGM 2021. A seguito del reverse-merger con il Gruppo Hyris (dicembre 2023) e del successivo processo di rebranding e riorganizzazione completato nel 2025, la Società si è evoluta in un player integrato nelle tecnologie diagnostiche e genomiche, attivo lungo l'intera catena del valore (reagenti, strumenti e software). Attualmente il Gruppo è organizzato in tre divisioni operative distinte: (i) Hyris, focalizzata su qPCR distribuita; (ii) Vytro, attiva nella diagnostica molecolare di laboratorio (IVD); (iii) Mytho, nuova divisione, introdotta nel 2025, dedicata al Next Generation Sequencing (NGS).

### Punti di forza/Opportunità

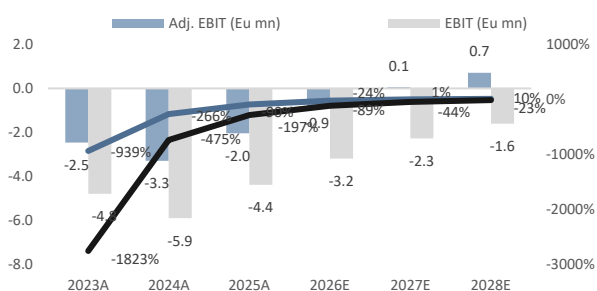
- Proprietà tecnologica avanzata e distintiva protetta da brevetti internazionali che copre le tre componenti fondamentali delle soluzioni di biologia molecolare (reagenti, hardware e software)
- Know-how elevato coltivato dal nucleo di ricerca, con un management di esperienza internazionale
- Posizionamento competitivo e integrazione verticale della filiera post-merger con Hyris Limited
- Cross-selling e operatività sinergica tra le tre linee di business
- Elevati tassi di crescita attesa dei mercati di riferimento: CAGR 2025-2033 ~9% per tecnologie PCR avanzate, ~18% per NGS

### Helyx Industries – 2023A-2028E Turnover evolution by business line (Eu mn)



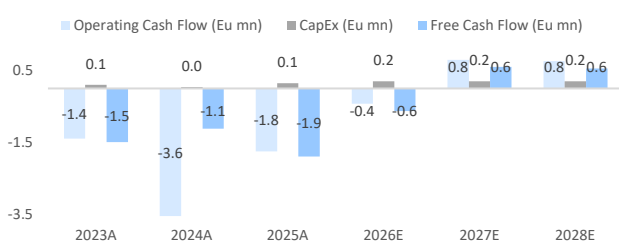
Source: Websim Corporate estimates

### Helyx Industries – 2023A-2028E EBIT, EBIT Adjusted and Margins evolution



Source: Websim Corporate estimates

### Helyx Industries – 2023-2028E Cash Flow and Capex evolution



Source: Websim Corporate estimates

### Management

**Presidente:** Stefano Lo Priore  
**CEO & CFO:** Nicola Basile  
**CTO:** Lorenzo Colombo  
**Head of Marketing & Sales:** Gabriele Salaris

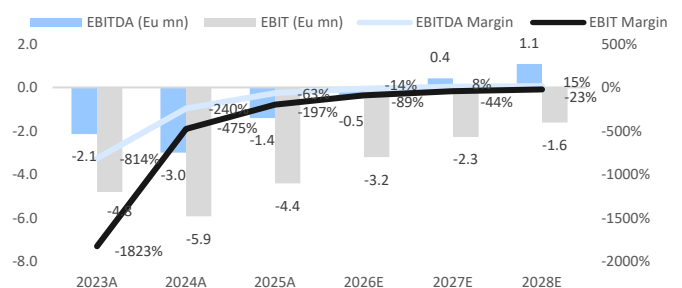
### Azionisti

Stefano Lo Priore	13.0%
Alberto Amati	10.3%
Algebris	6.5%
Altri azionisti	38.5%
Flottante	31.7%

### Rischi/Debolezze

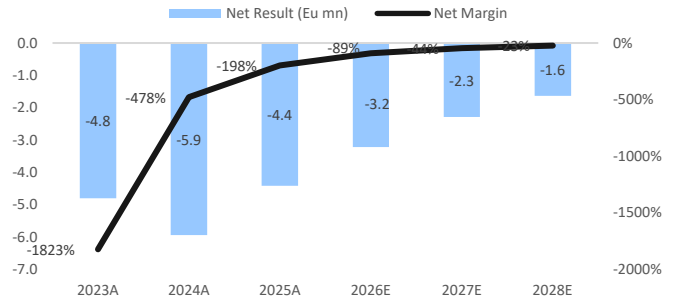
- Necessità di risorse finanziarie aggiuntive per promuovere lo sviluppo commerciale e l'R&D
- Mantenere il cash burn sotto controllo durante l'implementazione della strategia
- Cambiamenti normativi più restrittivi in materia di prove cliniche e procedure di valutazione della conformità
- Modello di business che dipende da accordi di licenza e/o distribuzione con operatori IVD
- Capitalizzazione di mercato limitata

### Helyx Industries – 2023A-2028E EBITDA, EBIT and Margins evolution (Eu mn)



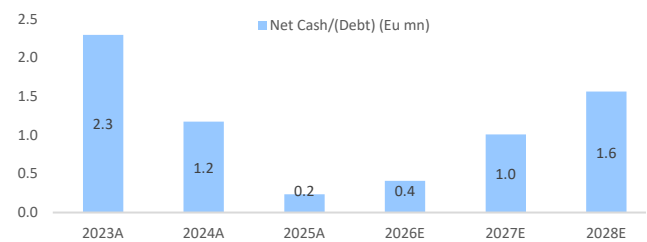
Source: Websim estimates

### Helyx Industries – 2023A-2028E Net Result and Net Margin evolution



Source: Websim Corporate estimates

### Helyx Industries – 2023A-2028E NFP evolution



Source: Websim Corporate estimates

## Risultati 2025

### Accelerazione significativa nel profilo di crescita del Gruppo

Lunedì 23 marzo, in serata, Helyx Industries ha comunicato i risultati finali 2025, che hanno confermato i dati preliminari di ricavi ed EBITDA diffusi il 23 febbraio scorso, quando il CdA aveva anche approvato la guidance 2026. L'assemblea degli azionisti, il 29 aprile scorso, ha approvato il bilancio ed ha conferito l'incarico revisione legale dei conti per gli esercizi 2026-2028 ad Audirevi S.p.A.

#### Helyx Industries – FY24-FY25 P&L, Cash Flow and A&L

(Eu mn)	FY24A	FY25A	YoY	2H24A	2H25A	YoY	FY25E	FY25A	AoE
<b>Sales</b>	<b>0.77</b>	<b>1.93</b>	<b>152%</b>	<b>0.40</b>	<b>1.40</b>	<b>253%</b>	<b>1.35</b>	<b>1.93</b>	<b>43%</b>
o/w Hyris	0.39	0.39	0%	0.19	0.20	4%		0.39	
o/w Vytro	0.38	0.43	14%	0.21	0.09	-55%		0.43	
o/w Mytho	0.00	1.11			1.11			1.11	
<b>Value of Production</b>	<b>1.24</b>	<b>2.23</b>	<b>79%</b>	<b>0.58</b>	<b>1.58</b>	<b>173%</b>	<b>1.71</b>	<b>2.23</b>	<b>30%</b>
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>-2.70</b>	<b>-1.38</b>		<b>-1.34</b>	<b>-0.50</b>		<b>-0.61</b>	<b>-1.38</b>	
% of VoP	-217.5%	-61.9%		-231.7%	-31.4%		-35.4%	-61.9%	
D&A and Provisions	-0.60	-0.67		-0.35	-0.31		-0.37	-0.67	
<b>Adj. EBIT</b>	<b>-3.30</b>	<b>-2.04</b>		<b>-1.70</b>	<b>-0.80</b>		<b>-0.97</b>	<b>-2.04</b>	
% of VoP	-265.7%	-91.8%		-292.9%	-50.9%		-56.8%	-91.8%	
Net Financial Charges	-0.03	-0.02		-0.01	-0.01		-0.03	-0.02	
Extraordinary Items	-0.28	-0.03		-0.29	-0.10		0.00	-0.03	
Goodwill Amortization	-2.32	-2.32		-1.16	-1.16		-2.32	-2.32	
<b>Pretax Profit</b>	<b>-5.94</b>	<b>-4.42</b>		<b>-1.71</b>	<b>-0.82</b>		<b>-3.32</b>	<b>-4.42</b>	
Taxes	0.00	0.00		0.00	0.00		0.00	0.00	
tax rate	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	
<b>Consolidated Net Profit</b>	<b>-5.94</b>	<b>-4.42</b>		<b>-1.71</b>	<b>-0.82</b>		<b>-3.32</b>	<b>-4.42</b>	
% of VoP	-477.8%	-198.3%		-295.0%	-51.8%		-194.4%	-198.3%	
Minorities	0.00	0.00		0.00	0.00		0.00	0.00	
<b>Net Profit</b>	<b>-5.94</b>	<b>-4.42</b>		<b>-1.71</b>	<b>-0.82</b>		<b>-3.32</b>	<b>-4.42</b>	
% of VoP	-477.8%	-198.3%		-295.0%	-51.8%		-194.4%	-198.3%	
<b>Operating Cash Flow</b>	<b>-3.56</b>	<b>-1.75</b>		<b>-1.62</b>	<b>-0.72</b>		<b>-1.68</b>	<b>-1.75</b>	
(CapEx)	-0.04	-0.14		-0.02	-0.07		-0.23	-0.14	
<b>Free Cash Flow</b>	<b>-3.59</b>	<b>-1.90</b>		<b>-1.64</b>	<b>-0.78</b>		<b>-1.90</b>	<b>-1.90</b>	
Other Cash Flow	0.21	0.10		0.26	0.10		0.00	0.10	
Capital increase	2.26	0.86		1.81	0.86		2.50	0.86	
<b>NFP</b>	<b>1.17</b>	<b>0.24</b>		<b>1.17</b>	<b>0.24</b>		<b>1.77</b>	<b>0.24</b>	
Net operating working capital	0.68	1.54					1.68	1.54	
Other current assets/(liabilities)	0.14	-0.50					0.14	-0.50	
<b>Net Working Capital</b>	<b>0.82</b>	<b>1.04</b>					<b>1.83</b>	<b>1.04</b>	
Fixed assets	21.92	19.08					19.45	19.08	
(Long Term Liabilities)	-0.24	-0.24					-0.27	-0.24	
<b>Net Invested Capital</b>	<b>21.68</b>	<b>18.84</b>					<b>19.19</b>	<b>18.84</b>	
<b>Net Equity (B)</b>	<b>23.67</b>	<b>20.12</b>					<b>22.85</b>	<b>20.12</b>	
<b>Net Financial Debt (A)</b>	<b>-1.17</b>	<b>-0.24</b>					<b>-1.77</b>	<b>-0.24</b>	
Gearing [A/(A+B)]	-5.2%	-1.2%					-8.4%	-1.2%	
Debt/Equity (A/B)	-4.9%	-1.2%					-7.7%	-1.2%	

Source: Company actual data, Websim Corporate estimates

I risultati 2025 confermano un'accelerazione significativa nel profilo di crescita del Gruppo.

- **I ricavi delle vendite più che raddoppiano a Eu1.93mn** (+152% YoY vs Eu0.77mn nel 2024), risultando superiori sia rispetto alla guidance di Eu1.6/1.7mn, sia rispetto alla nostra stima di Eu1.6mn, spinti in larga misura dall'ingresso nella divisione NGS (**Mytho**), che contribuisce per Eu1.11mn (58% del totale) grazie al contratto con Revvity Italia avviato nel 2H25. Le divisioni storiche **Hyris** e **Vytro** mostrano performance più contenute – la prima in crescita del 14% a Eu0.43mn, la seconda sostanzialmente stabile a Eu0.39mn – con alcune tranche di fatturazione slittate al 2026 sia sul fronte della Gates Foundation che su commesse ospedaliere (Eu0.29mn).
- **Il valore della produzione si attesta a Eu2.23mn** (+79% YoY), a seguito di una riduzione dei contributi ricevuti su bandi e progetti ed in contro esercizio a Eu0.30mn da Eu0.48mn del 2024.
- **L'EBITDA rettificato migliora sensibilmente a Eu-1.38mn** (vs Eu-2.70mn nel 2024), beneficiando dell'incremento dei ricavi e di un ulteriore taglio dei costi operativi (-9% YoY a Eu3.60mn). L'EBITDA rettificato risulta tuttavia inferiore sia rispetto alla guidance di Eu-0.6/-0.4mn sia rispetto alla nostra stima di Eu-0.6mn a causa dei costi per il setup Mytho (Eu0.36mn), dello slittamento di ricavi (Eu0.29mn) e dei costi per operazioni straordinarie (Eu0.15mn). Da notare la riduzione del costo del personale del 26% YoY a Eu1.32mn, riflesso della riorganizzazione strutturale completata nel corso dell'anno.
- **Il risultato netto consolidato si attesta a Eu-4.42mn** (vs Eu-5.94mn nel 2024), con ammortamenti per Eu2.99mn prevalentemente riconducibili all'avviamento da consolidamento di Hyris (Eu2.32mn).
- **La PFN rimane positiva (cassa netta) per Eu0.24mn** (vs Eu1.17mn a fine 2024), con il calo riconducibile, oltre che all'EBITDA negativo, anche all'assorbimento di capitale circolante (Eu0.22mn) e agli investimenti effettuati (Eu0.14mn), parzialmente compensati dagli aumenti di capitale per Eu0.86mn complessivi realizzati nel corso dell'anno (prima tranche del SAFE con Global Corporate Finance LLC per Eu0.27mn e aumento riservato a investitori istituzionali per Eu0.59mn).

## Sviluppi recenti

### Rebranding e nuova struttura a tre divisioni

Nel Corso del 2025 la Società ha avviato un significativo processo di ridefinizione della propria identità aziendale e della struttura organizzativa. Il 2 dicembre 2025 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha approvato all'unanimità la variazione della denominazione sociale da "Ulisse Biomed S.p.A." a "**Helyx Industries S.p.A.**", con contestuale modifica dello statuto sociale e avvio di un'iniziativa di rebranding che ha interessato l'intera comunicazione istituzionale del Gruppo.

Il cambio di nome non rappresenta un semplice esercizio di immagine, ma riflette una più profonda **ridefinizione strategica del perimetro di attività, concretizzatasi nella creazione di tre distinte divisioni operative – Hyris, Vytro e Mytho** - ciascuna focalizzata su un mercato di riferimento specifico con proprie logiche di prodotto, distribuzione e validazione.

Inoltre, nel corso del **2025 Helyx Industries ha proseguito con continuità le attività di Ricerca & Sviluppo (R&D)**, focalizzandosi sul rafforzamento dell'offerta tecnologica e sull'integrazione delle diverse componenti della propria piattaforma industriale, con un approccio trasversale alle tre divisioni operative. Riteniamo che le attività di R&D rappresentino un elemento centrale nella strategia di Helyx Industries, contribuendo al **rafforzamento del posizionamento tecnologico**, al rispetto dei requisiti regolatori e all'evoluzione verso un modello sempre più integrato e scalabile

#### Hyris – diagnostica molecolare e qPCR distribuita

**Hyris (già divisione Platform)** presidia il mercato della qPCR distribuita con l'obiettivo di portare l'analisi genetica in contesti dove un laboratorio centralizzato non è disponibile, economicamente efficiente o compatibile con i tempi richiesti. Il fulcro dell'offerta è l'ecosistema proprietario **Hyris System™**, composto da strumenti di qPCR miniaturizzata (bCUBE™ e bGATE™), dalla piattaforma cloud **bAPP™** per la gestione e tracciabilità dei risultati, e da reagenti proprietari progettati per operare in ambienti non ideali. Il modello commerciale si articola su due direttrici: applicazione diretta in settori dove rapidità e logistica sono determinanti (agrifood, nutraceutica, ambiente, servizi territoriali) e fornitura a partner industriali secondo modelli di co-sviluppo e OEM. Nel 2025 il gruppo ha proseguito nello sviluppo della nuova piattaforma proprietaria di automazione, lavorando sia sulle componenti hardware sia sull'integrazione software. Il progetto, attualmente in fase avanzata di prototipazione presso il polo tecnologico di Milano, prevede la realizzazione delle prime unità entro fine 2026. Tale soluzione è destinata a rappresentare un elemento abilitante per il modello di business, in quanto consentirà una maggiore integrazione verticale tra strumenti diagnostici (incluso il sistema Real-Time PCR Hyris bCUBE™) e kit proprietari, con potenziali benefici in termini di scalabilità e margini.

#### Vytro – soluzioni PCR complete e IVD per il laboratorio moderno

**Vytro (già divisione Medical)** opera nella diagnostica molecolare in laboratorio, con focus sulla PCR clinica in un contesto regolato e ad alto volume, servendo ospedali, laboratori e centri diagnostici. Il portafoglio comprende pannelli e kit per aree di rilevanza clinica — tra cui microbiologia molecolare, genetica, oncematologia e farmacogenetica — reagenti proprietari per deep multiplexing e sistemi di estrazione DNA/RNA. Il valore industriale della divisione risiede nella capacità di garantire prestazioni e stabilità lungo l'intero ciclo di vita del prodotto, con un'integrazione stretta tra R&D, validazione, produzione e gestione del post-market. Le attività di R&D nel 2025 si sono concentrate sullo sviluppo e sulla validazione sia dei kit diagnostici esistenti (tra cui HPV e malattie sessualmente trasmesse) sia di nuove soluzioni, con particolare attenzione ai kit respiratori. Tali sviluppi risultano funzionali al rispetto delle imminenti scadenze regolatorie introdotte dal framework **IVDR (In Vitro Diagnostic Regulation)**, con deadline prevista a maggio 2026, rappresentando quindi un passaggio chiave per garantire la continuità commerciale e l'espansione del portafoglio prodotti.

#### Mytho – NGS su misura e bioinformatica per insight avanzati

**Mytho** rappresenta il presidio del Gruppo nel **Next Generation Sequencing (NGS)** e nella trasformazione del dato genomico in insight interpretabili. La divisione opera secondo un modello in cui la progettazione su misura, la compatibilità con le principali piattaforme strumentali e un'infrastruttura bioinformatica orientata a qualità, trasparenza e replicabilità costituiscono il principale valore aggiunto. Mytho completa strategicamente la filiera del Gruppo verso la genomica avanzata, mantenendo separati i perimetri PCR da quelli NGS in termini di logiche di delivery e validazione. La divisione ha generato nel 2025 ricavi pari a Eu1.1mn a partire dalla seconda metà dell'esercizio, grazie alle forniture a Revvity Italia, configurandosi già nel primo anno di attività come il principale driver di crescita del Gruppo. Le attività di R&D nel 2025 si sono focalizzate sulla preparazione al lancio dei primi prodotti di sequenziamento genomico di nuova generazione

(NGS), anche in relazione all'accordo di fornitura con Revvity Italia. Parallelamente è proseguita l'attività di ottimizzazione dei processi industriali e di integrazione lungo la filiera, con particolare attenzione allo sviluppo di funzionalità software per il disegno bioinformatico dei pannelli di sequenziamento.

### Razionale strategico

La nuova architettura divisionale risponde a una logica di **focalizzazione e chiarezza di posizionamento**: ogni divisione presidia un segmento tecnologico distinto, con dinamiche di mercato, interlocutori commerciali e requisiti regolatori differenti. Questa struttura consente al management di allocare le risorse in modo più efficiente, misurare le performance per business unit e comunicare agli investitori una strategia di crescita più leggibile. L'ingresso nel mercato NGS attraverso Mytho rappresenta in particolare un'espansione verso un segmento ad elevati tassi di crescita, che si affianca alle attività consolidate nelle divisioni Hyris e Vytro senza cannibalizzarne i mercati di riferimento.

### Attività commerciale

Negli ultimi mesi Helyx ha registrato una significativa accelerazione dell'attività commerciale, con sviluppi rilevanti soprattutto per le divisioni Mytho e Hyris.

#### Divisione Mytho – NGS

Il 4Q25 ha segnato i primi importanti riscontri commerciali per la neocostituita divisione NGS. Il **24 novembre 2025** è stato confermato un ordine commerciale del valore di **Eu0.76mn** relativo alla fornitura di soluzioni di sequenziamento genomico di nuova generazione destinate a ospedali pubblici, consolidando l'ingresso di Helyx nel mercato NGS avviato con il primo ordine da parte di Revvity Italia nel mese di agosto.

L'accordo con Revvity Italia ha assunto contorni ancora più definiti nei mesi successivi: il **10 febbraio 2026** è stato formalizzato un accordo di fornitura strutturato nell'ambito del **Progetto Genoma Puglia**, programma di screening genomico neonatale della Regione Puglia per cui Revvity Italia ha ottenuto l'aggiudicazione di una gara pubblica. Nell'ambito di tale accordo, Helyx svilupperà, produrrà e fornirà kit di screening NGS personalizzati per l'analisi del DNA dei neonati, finalizzata all'individuazione precoce di oltre 400 potenziali disordini metabolici e malattie rare. L'accordo, della durata di un anno e rinnovabile, prevede un **volume minimo garantito di circa Eu1.3mn** e rappresenta uno dei contratti più significativi nella storia del Gruppo. Sul piano strategico, il management intende replicare questo modello su altre regioni italiane, configurando il Progetto Genoma Puglia come potenziale apripista per una pipeline di opportunità simili a livello nazionale.

#### Divisione Hyris – qPCR distribuita

Il **20 marzo 2026** la controllata Hyris ha perfezionato con **Aptika S.r.l.** un ordine d'acquisto del valore di **Eu0.14mn** relativo alla fornitura dei primi esemplari del sistema avanzato di liquid handling basato su tecnologia proprietaria, attualmente in fase di sviluppo presso il polo tecnologico del Gruppo a Milano. La consegna è prevista entro 12 mesi. L'ordine riveste un significato che va oltre il suo valore economico immediato: rappresenta la prima validazione commerciale di un prodotto ancora in sviluppo, anticipando la messa sul mercato delle prime unità prevista entro la fine del 2026 e confermando l'interesse del mercato per questa nuova linea di offerta.

#### Accordi di distribuzione internazionale

Ricordiamo inoltre che nel corso del 1Q25 Helyx aveva già siglato due accordi di distribuzione internazionale degni di nota. Il **20 gennaio 2025** era stato sottoscritto un accordo con la norvegese **Montebello Diagnostics** per la distribuzione in esclusiva sul mercato norvegese e in modalità non esclusiva nei mercati svedese, danese e finlandese delle soluzioni HPV e del sistema Hyris System™. Il **29 gennaio 2025** era seguito un accordo in esclusiva con la sudafricana **CapeBIO** per il mercato del Sud Africa. Entrambi gli accordi contribuiscono ad ampliare la presenza internazionale della divisione Hyris e a diversificare geograficamente i canali distributivi del Gruppo.

#### Valutazione complessiva

Il flusso di notizie commerciali dell'ultimo periodo appare complessivamente positivo e coerente con la traiettoria di crescita delineata dal management. L'elemento di maggior rilievo è senza dubbio il contratto con Revvity Italia nell'ambito del Progetto Genoma Puglia, che da solo garantisce una visibilità sui ricavi 2026 di circa Eu1.3mn — corrispondente a circa il 40% del punto medio della guidance ricavi comunicata per l'esercizio. La replicabilità del modello su altre regioni italiane, se confermata, potrebbe rappresentare un significativo driver di upside rispetto alle stime attuali. L'ordine Aptika, pur di dimensioni più contenute,

segnala una domanda concreta per il nuovo sistema di liquid handling ancora prima della sua commercializzazione ufficiale.

## Nuovi brevetti

### Deposito PCT per dispositivo di calibrazione remota di HYRIS bCUBE™

L'11 maggio 2026 Helyx Industries ha annunciato il **deposito di una domanda di brevetto internazionale PCT per un dispositivo smart e connesso che consente la calibrazione termica e ottica da remoto degli strumenti HYRIS bCUBE™**. La tecnologia permette di svolgere operazioni di calibrazione finora possibili solo con l'intervento on-site di tecnici specializzati, completando l'ecosistema di servizi full-remote del Gruppo lungo l'intero ciclo di vita dello strumento (installazione, utilizzo e post-vendita). Il dispositivo è nativamente integrato con Hyris System™ (bCUBE™, bAPP™ e reagenti), rafforzando l'offerta di soluzioni end-to-end per la diagnostica molecolare distribuita. Il deposito PCT consente una potenziale estensione della protezione brevettuale in oltre 150 Paesi.

Riteniamo che si tratti di una notizia strategicamente positiva, in quanto introduce un **vantaggio competitivo rilevante nel segmento dei Real Time PCR portatili e connessi**: la calibrazione remota riduce i costi di assistenza post-vendita, minimizza il downtime degli strumenti e scala il supporto a livello globale, anche in aree remote o con limitato accesso a personale qualificato. Dal punto di vista industriale, l'innovazione rafforza il modello di business basato su piattaforma ed ecosistema, incrementando la barriera all'ingresso e il potenziale di ricavi ricorrenti sui servizi. Sul piano finanziario e di mercato, l'ampliamento del portafoglio IP a copertura globale rappresenta un driver di creazione di valore nel lungo termine per Helyx Industries, migliorandone la protezione tecnologica e la visibilità competitiva. Nel complesso, valutiamo l'annuncio come un **passo coerente con la strategia di crescita e di differenziazione tecnologica di Helyx Industries**.

### Brevetto USA sul deep multiplexing

Il 18 maggio 2026 Helyx Industries ha annunciato di avere ottenuto dallo **USPTO la concessione del brevetto relativo alla propria tecnologia proprietaria di molecular fingerprinting per la rilevazione e genotipizzazione di target DNA via PCR**. Si tratta della prima concessione per questa famiglia brevettuale (domanda US 16/625,660), in uno dei mercati più rilevanti per la diagnostica molecolare. Il brevetto copre un metodo di deep multiplexing che consente l'identificazione simultanea di più target (ceppi di uno stesso patogeno, patogeni differenti, varianti genetiche) in una singola reazione PCR, tramite combinazione di primer proprietari, chimica ottimizzata e analisi HRM (High Resolution Melting). A differenza degli approcci tradizionali basati su sonde marcate (es. TaqMan), la soluzione utilizza un intercalante e un unico canale di fluorescenza, rendendo il workflow più semplice e potenzialmente meno costoso e scalabile su strumentazione standard. La tecnologia è già integrata nelle principali linee di business del Gruppo: nei kit diagnostici Vytro (HPV e STD), nella linea reagenti Sagitta™ e nelle soluzioni qPCR della divisione Hyris (in particolare Hyris System™). L'ottenimento del brevetto si inserisce in una più ampia strategia di rafforzamento del portafoglio IP, che include ulteriori domande in corso e il recente deposito PCT per un dispositivo di calibrazione remota per HYRIS bCUBE™.

Riteniamo che si tratti di una notizia è positiva per l'equity story di Helyx Industries. La concessione di un brevetto negli Stati Uniti rappresenta infatti (i) una **validazione tecnologica** in un contesto altamente competitivo e (ii) un **rafforzamento sostanziale delle barriere all'ingresso** su una componente core della piattaforma proprietaria. Dal punto di vista industriale, il deep multiplexing costituisce un elemento chiave nella proposta di valore del Gruppo: la possibilità di eseguire test multipli, informativi e a basso costo su strumentazione standard può favorire l'adozione soprattutto in contesti decentralizzati (point-of-care) e in mercati sensibili al costo/efficienza. L'impatto potenziale si estende trasversalmente alle divisioni (reagenti, diagnostica e piattaforme), aumentando le sinergie interne e la scalabilità commerciale. Dal lato competitivo, la differenziazione rispetto a tecnologie basate su sonde marcate potrebbe tradursi in un vantaggio in termini di costi di produzione e semplicità operativa, con possibili benefici sui margini e sul time-to-market dei nuovi kit. Inoltre, la protezione IP negli Stati Uniti riduce il rischio di imitazione in uno dei mercati più attrattivi e ad alto valore aggiunto. Infine, sul piano finanziario-strategico, il rafforzamento del portafoglio brevetti è un driver rilevante di creazione di valore Helyx Industries, sia in ottica di valorizzazione standalone sia in potenziali operazioni di partnership/licensing. Nel complesso, vediamo la notizia come un **catalizzatore positivo di medio termine**, pur in attesa di evidenze concrete sull'accelerazione commerciale derivante dall'adozione della tecnologia.

## Revisione stime

Alla luce dei risultati FY25 e della guidance fornita dal management, rivediamo le nostre stime per Helyx Industries incorporando un **profilo di crescita dei ricavi più elevato nel 2026**, a fronte di un percorso di miglioramento della redditività che rimane graduale e coerente con la fase di sviluppo del Gruppo.

In particolare, le **guidance 2026 indicano ricavi (inclusi grants) in un range di Eu3.2-3.5mn**, con un **EBITDA compreso tra Eu-0.6mn e Eu-0.4mn**, in miglioramento rispetto al FY25. In linea con tali indicazioni, aggiorniamo le nostre stime portando il **valore della produzione a circa Eu3.6mn nel 2026** (vs Eu2.5mn precedenti, +47%), posizionandoci nella fascia alta della guidance, mentre confermiamo sostanzialmente invariato l'EBITDA atteso a circa **Eu-0.5mn**.

L'**incremento delle stime di ricavi per il 2026** è interamente riconducibile al contributo della nuova divisione **Mytho**, il cui avvio commerciale, supportato anche dall'accordo con Revvity Italia, implica un elevato impatto sulla top line. In questa fase iniziale, **Mytho non contribuisce al miglioramento della redditività**, risultando ancora in fase di start-up e caratterizzata da un significativo investimento iniziale in sviluppo commerciale e industriale. Per quanto riguarda le divisioni **Hyris e Vytro**, manteniamo un approccio prudente, incorporando una crescita organica principalmente guidata dall'espansione degli accordi di distribuzione e licenza.

Per gli anni **2027-2028** riteniamo che le nostre **stime siano già coerenti con i piani di sviluppo di medio termine del gruppo** per cui le confermiamo sia in termini di VdP (Eu5.2mn e Eu7.1mn) sia di EBITDA (positivo rispettivamente per Eu0.4mn e Eu1.1mn).

Nel complesso, la revisione evidenzia e conferma un modello di crescita che vede:

- **accelerazione dei ricavi nel breve termine** grazie al consolidamento della divisione Mytho ed alla crescita organica delle altre due divisioni Hyris e Vytro;
- **redditività ancora compressa nel 2026** per la stabilizzazione delle attività partite alla fine dello scorso anno;
- **stabilizzazione dei flussi di cassa** con progressivo ritorno agli investimenti per sostenere la crescita;
- **progressivo miglioramento dei margini dal 2027**, con ritorno in territorio positivo.

### Helyx Industries – Estimates Revision

(Eu mn)	2026 New	2027 New	2028 New	2026 Old	2027 Old	2028 Old	2026 ch.	2027 ch.	2028 ch.
<b>Sales</b>	<b>3.3</b>	<b>5.1</b>	<b>7.0</b>	<b>2.3</b>	<b>5.0</b>	<b>7.0</b>	<b>44%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
% YoY growth	70.8%	53.0%	38.6%	69.3%	120.0%	39.0%			
<b>Value of Production</b>	<b>3.6</b>	<b>5.2</b>	<b>7.1</b>	<b>2.5</b>	<b>5.2</b>	<b>7.1</b>	<b>47%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
% of VoP	-14.2%	8.1%	15.3%	-20.9%	8.0%	15.3%			
% YoY growth	-63.6%	-181.2%	160.9%	-15.5%	-180.9%	161.6%			
D&A and Provisions	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7	0%	0%	0%
<b>EBIT</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
% of VoP	-88.9%	-44.2%	-22.6%	-130.5%	-44.1%	-44.1%			
% YoY growth	-27.2%	-29.0%	-29.4%	-2.8%	-28.9%	-28.9%			
Net Financial Charges	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
<b>Pretax Profit</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Taxes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
tax rate	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
<b>Consolidated Net Profit</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
% of VoP	-89.4%	-44.5%	-23.0%	-131.6%	-44.6%	-44.6%			
Minorities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
<b>Net Profit</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
% of VoP	-89.4%	-44.5%	-23.0%	-131.6%	-44.6%	-44.6%			
<b>Operating Cash Flow</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>			
CapEx	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	-0.1			
<b>Free Cash Flow</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>			
Other Cash Flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
<b>NFP</b>	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>			

Source: Websim Corporate estimates

Riteniamo pertanto che il profilo di Helyx rimanga quello di una **growth story in fase di investimento**, con visibilità ancora limitata sulla traiettoria della nuova divisione NGS ma con un potenziale di scalabilità significativo nel medio termine.

## Valutazione

Confermiamo il **rating BUY**, ma abbassiamo il **target price** di Helyx Industries a **Eu1.36** da Eu1.49 (-9%), pur in presenza di stime di EBITDA invariate, a causa del **calo dei multipli di settore**, che rappresentano il parametro da noi utilizzato per la determinazione del terminal value.

### Discounted Cash Flow Model

Nell'applicazione del modello DCF abbiamo utilizzato le nostre stime esplicite 2026-2028 e stime per il triennio successivo che conducono ad un volume d'affari atteso al 2031 di Eu13.5mn (invariato), pari ad un CAGR del 24% nel periodo 2028-2031, con EBITDA margin a regime del 31% (invariato), coerente con la marginalità media del peer group.

Le principali assunzioni utilizzate sono riassunte qui di seguito.

- **Tasso Risk Free** pari al **4.0%** (invariato).
- **Equity Risk Premium** pari al **5.5%** (invariato).
- **Beta unlevered** pari a **1.30** (invariato), superiore all'Adj. Beta rilevato da FactSet (i.e. 0.59, 5y), che riteniamo poco significativo per la scarsa liquidità del titolo, e rispetto al beta del settore Healthcare Information and Technology europeo (i.e. 1.08) fornito dal sito di Damodaran. Assumiamo, quindi, una maggiore rischiosità per fattorizzare il passaggio ad una fase di scale-up che richiede ulteriori sforzi commerciali.
- Determiniamo il **Terminal Value** applicando un **multiplo EV/EBITDA pari a 13.7x** (dal precedente 16.4x) sulla base di campione di società ritenute comparabili in termini di posizionamento di mercato.

Le nostre assunzioni portano alla determinazione di un **WACC** pari all'**11.2%** (invariato).

#### Helyx Industries – Discounted Cash Flow Model (Eu mn)

	FY 2025A	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	FY 2029E	FY 2030E	FY 2031E
<b>Value of Production</b>	<b>2.2</b>	<b>3.6</b>	<b>5.2</b>	<b>7.1</b>	<b>9.6</b>	<b>12.9</b>	<b>13.5</b>
YoY Growth (%)	79.1%	61.6%	43.1%	37.9%	35.9%	33.8%	5.0%
<b>EBITDA</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>	<b>2.0</b>	<b>3.3</b>	<b>4.2</b>
EBITDA Margin (%)	-63.2%	-14.2%	8.1%	15.3%	20.3%	25.3%	31.0%
D&A	(3.0)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(0.1)
<b>EBIT</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>0.6</b>	<b>4.1</b>
EBIT Margin (%)	-197.2%	-88.9%	-44.2%	-22.6%	-7.6%	4.4%	30.0%
Taxes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.1)
Tax Rate (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-27.9%
<b>NOPAT</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>0.6</b>	<b>2.9</b>
D&A	3.0	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	0.1
Change in Net Working Capital	(0.2)	0.1	0.3	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.1)
Capex	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>
Discounting Factor		1.00	0.90	0.81	0.73	0.66	0.59
<b>Discounted FCF</b>		<b>(0.6)</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>

Source: Websim Corporate estimates

### Helyx Industries – Peer Group

	EBITDA margin				CAGR EBITDA 2025-2028	BETA 5Y
	2025	2026	2027	2028		
Danaher Corporation	31.3%	32.1%	32.5%	33.0%	7.4%	0.9
Agilent Technologies, Inc.	26.7%	29.3%	30.1%	30.8%	11.7%	1.0
Abbott Laboratories	25.7%	26.4%	26.5%	27.2%	12.1%	0.5
DiaSorin S.p.A.	33.0%	32.0%	32.6%	33.4%	5.7%	0.5
<b>Mean</b>	<b>29.2%</b>	<b>29.9%</b>	<b>30.4%</b>	<b>31.1%</b>	<b>9.2%</b>	<b>0.7</b>
<b>Median</b>	<b>29.0%</b>	<b>30.6%</b>	<b>31.3%</b>	<b>31.9%</b>	<b>9.6%</b>	<b>0.7</b>

Source: FactSet & Websim Corporate elaboration

### Helyx Industries – Peer Group Multiples

	EV/SALES				EV/EBITDA				EV/EBIT				P/E			
	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028
Danaher Corporation	5.7x	5.3x	4.8x	4.3x	18.1x	16.5x	14.7x	13.1x	26.5x	18.2x	16.2x	14.3x	34.9x	20.9x	19.3x	17.7x
Agilent Technologies, Inc.	5.7x	5.2x	4.8x	4.4x	21.5x	17.9x	15.9x	14.3x	25.4x	19.8x	17.7x	15.9x	29.5x	22.3x	20.5x	18.6x
Abbott Laboratories	4.0x	3.7x	3.3x	3.0x	15.8x	14.0x	12.6x	11.2x	21.7x	15.9x	14.0x	12.4x	23.4x	15.9x	14.4x	12.9x
DiaSorin S.p.A.	3.6x	3.5x	3.2x	2.9x	10.9x	11.0x	9.8x	8.6x	14.0x	15.3x	13.4x	11.5x	23.8x	17.0x	15.2x	13.4x
<b>Mean</b>	<b>4.8x</b>	<b>4.4x</b>	<b>4.0x</b>	<b>3.7x</b>	<b>16.5x</b>	<b>14.8x</b>	<b>13.3x</b>	<b>11.8x</b>	<b>21.9x</b>	<b>17.3x</b>	<b>15.3x</b>	<b>13.5x</b>	<b>27.9x</b>	<b>19.0x</b>	<b>17.3x</b>	<b>15.6x</b>
<b>Median</b>	<b>4.9x</b>	<b>4.5x</b>	<b>4.1x</b>	<b>3.7x</b>	<b>16.9x</b>	<b>15.2x</b>	<b>13.7x</b>	<b>12.1x</b>	<b>23.6x</b>	<b>17.1x</b>	<b>15.1x</b>	<b>13.3x</b>	<b>26.7x</b>	<b>18.9x</b>	<b>17.3x</b>	<b>15.5x</b>

Source: FactSet & Websim Corporate elaboration

### Helyx Industries – Discounted Cash Flow Valuation Summary

<b>A) 2026E-2030E Discounted Cash Flows (Eu mn)</b>	3.4	9%
EV/EBITDA to be applied in year 2031E	13.7x	
2031E EBITDA (Eu mn)	4.2	
Terminal Value (Eu mn)	57.4	
Discounting factor	0.59	
<b>B) Discounted Terminal Value (Eu mn)</b>	<b>33.8</b>	<b>91%</b>
<b>C) = (A+B) Enterprise Value (Eu mn)</b>	<b>37.2</b>	<b>100%</b>
NFP@31.12.2025 Cash/(Debt) (Eu mn)	0.2	
2026E Capital Increase (Eu mn)	0.8	
<b>Equity Value (Eu mn)</b>	<b>38.2</b>	
Liquidity Discount (20%) (Eu mn)	(7.6)	
<b>Fair Equity Value (Eu mn)</b>	<b>30.6</b>	
Number of fully diluted shares (mn)	27.0	
<b>Fair Value per Share (Eu)</b>	<b>1.13</b>	
Speculative Premium (20%)	0.23	
<b>Target Price (Eu)</b>	<b>1.36</b>	

Source: Websim Corporate estimates

Lo schema su esposto riassume gli esiti della nostra valutazione, che si sostanzia in un Enterprise Value pari a circa Eu37mn, di cui il 91% riconducibile al valore terminale della Società, e in un **Equity Value** pari a **Eu38mn**, equivalente a Eu1.41 per azione fully diluted (valore che tiene già conto di ulteriori Eu0.8mn di aumenti di capitale ipotizzati nei prossimi mesi al prezzo unitario assunto a Eu0.80 per azione).

Al valore così determinato, considerando la ridotta capitalizzazione di mercato e flottante del titolo (pari a circa Eu6.4mn a prezzi correnti di mercato), abbiamo applicato uno **sconto liquidità pari al 20%**. Il nostro **target price, dopo aver riconosciuto anche un premio speculativo del 20%**, risulta pari a **Eu1.36 per azione** (dal precedente pari a Eu1.49), che implica un **potenziale di rialzo di oltre il 70%** rispetto ai prezzi attuali di mercato. Il premio speculativo è a nostro avviso giustificato dal fatto che in questo settore i grandi gruppi sono alla costante ricerca di piccole aziende innovative da acquistare, accelerandone in modo sostanziale il processo di sviluppo e penetrazione del mercato. Helyx potrebbe dunque rappresentare in prospettiva un potenziale target di acquisizione per uno dei big player del settore.

Infine, da un'analisi di sensitività emerge che, pur ipotizzando una riduzione di 2x l'EV/EBITDA terminale ed un contestuale aumento del Risk-Free Rate di 150bps, a 5.5%, vale a dire **in uno scenario che definiamo Worst Case, le nostre stime supporterebbero un target price di Eu1.11, superiore di oltre il 40% rispetto alle attuali quotazioni.**

**Helyx Industries – Target Price Sensitivity Analysis to Risk-Free Rate and terminal EV/EBITDA**

		EV/EBITDA				
		11.7x	12.7x	13.7x	14.7x	15.7x
Risk-Free Rate	2.5%	1.26	1.35	1.45	1.54	1.64
	3.0%	1.23	1.32	1.42	1.51	1.60
	3.5%	1.21	1.30	1.39	1.48	1.57
	4.0%	1.18	1.27	1.36	1.45	1.53
	4.5%	1.16	1.24	1.33	1.41	1.50
	5.0%	1.13	1.22	1.30	1.38	1.47
	5.5%	1.11	1.19	1.27	1.36	1.44

Source: Websim Corporate estimates

## Conclusioni

Riteniamo che Helyx Industries presenti un **profilo di crescita attraente ma ancora in fase di esecuzione**, caratterizzato da una forte accelerazione dei ricavi guidata dall'avvio della divisione Mytho e da un progressivo miglioramento della redditività che dovrebbe portare ad un EBITDA positivo a partire dal 2027. I risultati FY25 confermano il buon momentum commerciale e la validità del posizionamento strategico del gruppo, pur evidenziando una struttura dei costi ancora appesantita dagli investimenti necessari al lancio delle nuove attività e allo sviluppo della piattaforma tecnologica.

Nel breve termine, la **visibilità sui ricavi appare in miglioramento** grazie a contratti già acquisiti (in particolare nell'NGS), mentre resta più limitata la prevedibilità sull'evoluzione dei margini, coerentemente con la fase di scale-up industriale. Nel medio periodo, la combinazione di crescita organica, rafforzamento del portafoglio IP e potenziale scalabilità delle tre divisioni dovrebbe tradursi in un progressivo miglioramento della profittabilità e della generazione di cassa.

Confermiamo quindi una visione costruttiva sul titolo, mantenendo il **rating BUY**, pur in presenza di un abbassamento del **target price a Eu1.36** da Eu1.49 legato a fattori esogeni (compressione dei multipli di settore). Il significativo upside implicito rispetto ai prezzi correnti riflette il potenziale di crescita non ancora pienamente incorporato dal mercato, a fronte tuttavia di un **profilo di rischio elevato**, tipico delle realtà early-stage nel settore delle tecnologie diagnostiche.

DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	HELYX INDUSTRIES		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	BUY
Current Target (Eu):	1.36	Previous Target (Eu):	1.49
Current Price (Eu):	0.78	Previous Price (Eu):	1.00
Date of report:	03/06/2026	Date of last report:	16/10/2025