

EQUITY RESEARCH

UPDATE

Produzione | 17.10.2025, h. 18:30
Pubblicazione | 20.10.2025, h. 07:00

Simone

Euronext Growth Milan | Publishing | Italy

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

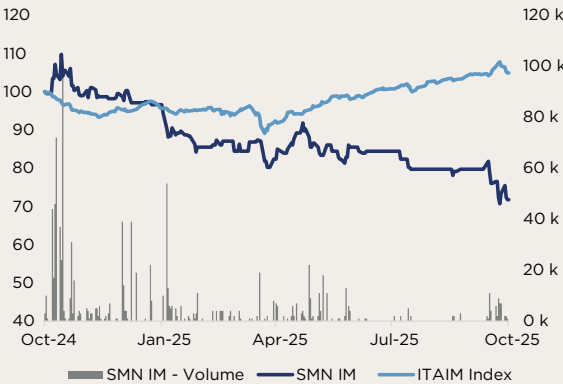
€ 2,30

prev. € 2,60

Key Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/Sales	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x
EV/EBITDA	4,8x	4,5x	2,9x	2,4x
EV/EBIT	13,2x	19,9x	6,2x	4,5x
P/E	11,4x	68,0x	10,2x	6,8x
NFP/EBITDA	n/a	1,8x	0,1x	n/a

Key Financials (€/mln)	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues	16,0	17,7	20,2	20,9
Value of Production	17,6	18,7	21,1	21,7
EBITDA	2,1	2,2	3,4	4,1
EBIT	0,8	0,5	1,6	2,2
Net Income	0,9	0,1	1,0	1,5
EBITDA Margin	11,8%	11,8%	16,1%	18,9%
EBIT Margin	4,3%	2,7%	7,6%	10,1%
Net Income Margin	5,1%	0,8%	4,7%	6,9%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 1,36
Target price	€ 2,30
Upside/(Downside) potential	68,8%
Ticker	SMN IM
Market Cap (€/mln)	€ 10,20
EV (€/mln)	€ 9,93
Free Float (% on Ordinary Shares)	25,19%
Share Outstanding	7.500.000
52-week high	€ 2,13
52-week low	€ 1,32
Average Daily Volumes (3 months)	1.091

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.it
Edoardo Luigi Pezzella | edoardo.pezzella@integraesim.it

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-9,9%	-15,0%	-12,8%	-28,2%
to FTSE Italia Growth	-10,2%	-19,1%	-26,5%	-33,1%
to Euronext STAR Milan	-10,8%	-19,2%	-30,6%	-33,7%
to FTSE All-Share	-9,6%	-21,4%	-30,5%	-50,4%
to EUROSTOXX	-14,3%	-20,9%	-25,7%	-42,5%
to MSCI World Index	-11,0%	-21,4%	-36,4%	-42,0%

Source: FactSet

Main Ratios	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Current ratio	3,2x	3,5x	3,4x	3,7x
ROIC	4,8%	2,4%	8,1%	11,8%
ROE	5,2%	3,4%	10,2%	12,9%
ROA	2,5%	1,7%	5,6%	8,0%

Source: Integrae SIM

1H25A Results

Nel 1H25A, Simone ha registrato un valore della produzione pari a € 8,34 mln, in contrazione del 13,4% rispetto ai € 9,63 mln del 1H24A, principalmente a causa del rinvio di alcuni concorsi pubblici di punta. L'EBITDA si attesta a € 0,39 mln, in calo rispetto a € 1,10 mln del 1H24A, con una marginalità pari al 4,7%. L'EBIT, dopo ammortamenti per complessivi € 0,85 mln, risulta negativo per € -0,46 mln, rispetto a € 0,58 mln del 1H24A. Il *Net Income* consolidato è pari a € -0,52 mln, in flessione rispetto al risultato positivo di € 0,32 mln registrato nel 1H24A. A livello patrimoniale, la NFP al 30 giugno 2025 risulta pari a € 1,15 mln di debito, rispetto al valore *cash positive* di € 0,27 mln registrato al 31 dicembre 2024, per effetto degli investimenti fatti nel semestre.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H25A e delle recenti operazioni di M&A citate in precedenza, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo valore della produzione FY25E pari a € 18,70 mln ed un EBITDA pari a € 2,20 mln, corrispondente ad una marginalità del 11,8%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 21,70 mln (CAGR 24A-27E: 7,3%) nel FY27E, con EBITDA pari a € 4,10 mln (corrispondente ad una marginalità del 18,9%), in crescita rispetto a € 2,08 mln del FY24A (corrispondente ad un EBITDA margin del 11,8%). A livello patrimoniale, invece, secondo le nostre aspettative la NFP potrebbe raggiungere, nel FY25E, un valore pari a € 4,02 mln di debito. Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Simone sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili. Il *DCF method* (che nel calcolo del WACC include a fini prudenziali anche un rischio specifico pari al 2,5%) restituisce un *equity value* pari a € 21,7 mln. L'*equity value* di Simone utilizzando i *market multiples* risulta essere pari € 12,7 mln (incluso un *discount* pari al 25%). Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 17,2 mln. Il **target price** è di **€ 2,30, rating BUY e rischio MEDIUM**.

Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues	16,93	15,98	17,70	20,20	20,90
Other revenues	1,94	1,61	1,00	0,90	0,80
Value of Production	18,87	17,58	18,70	21,10	21,70
COGS	1,93	1,76	2,10	2,30	2,30
Services	9,09	8,65	8,85	9,45	9,40
Use of assets owned by others	0,55	0,60	0,65	0,70	0,70
Employees	3,86	4,06	4,50	4,80	4,80
Other operating costs	0,42	0,43	0,40	0,45	0,40
EBITDA	3,02	2,08	2,20	3,40	4,10
<i>EBITDA Margin</i>	<i>16,0%</i>	<i>11,8%</i>	<i>11,8%</i>	<i>16,1%</i>	<i>18,9%</i>
D&A	1,04	1,33	1,70	1,80	1,90
EBIT	1,98	0,75	0,50	1,60	2,20
<i>EBIT Margin</i>	<i>10,5%</i>	<i>4,3%</i>	<i>2,7%</i>	<i>7,6%</i>	<i>10,1%</i>
Financial management	(0,18)	0,21	(0,30)	(0,30)	(0,20)
EBT	1,80	0,96	0,20	1,30	2,00
Taxes	0,59	0,06	0,05	0,30	0,50
Net Income	1,21	0,90	0,15	1,00	1,50

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Fixed Assets	7,59	9,16	11,25	9,75	8,15
Account receivable	3,48	4,03	4,45	3,70	3,80
Inventory	5,10	5,36	6,20	6,35	6,40
Account payable	3,22	3,54	3,30	3,45	3,50
Operating Working Capital	5,35	5,85	7,35	6,60	6,70
Other receivable	2,41	3,56	3,65	3,55	3,10
Other payable	2,54	2,91	2,15	2,10	1,65
Net Working Capital	5,22	6,49	8,85	8,05	8,15
Severance & other provisions	1,24	1,37	1,45	1,70	1,95
NET INVESTED CAPITAL	11,57	14,29	18,65	16,10	14,35
Share capital	4,63	4,63	4,63	4,63	4,63
Reserves	8,14	9,03	9,86	9,99	10,91
Net Income	1,21	0,90	0,15	1,00	1,50
Equity	13,98	14,56	14,63	15,62	17,04
Cash & cash equivalents	8,61	7,54	4,73	5,37	5,94
Financial debt	6,21	7,28	8,75	5,85	3,25
Net Financial Position	(2,41)	(0,27)	4,02	0,48	(2,69)
SOURCES	11,57	14,29	18,65	16,10	14,35

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EBIT	1,98	0,75	0,50	1,60	2,20
Taxes	0,59	0,06	0,05	0,30	0,50
NOPAT	1,40	0,69	0,45	1,30	1,70
D&A	1,04	1,33	1,70	1,80	1,90
Change in NWC	(0,47)	(1,27)	(2,36)	0,80	(0,10)
<i>Change in receivable</i>	<i>0,23</i>	<i>(0,55)</i>	<i>(0,42)</i>	<i>0,75</i>	<i>(0,10)</i>
<i>Change in inventory</i>	<i>(1,02)</i>	<i>(0,26)</i>	<i>(0,84)</i>	<i>(0,15)</i>	<i>(0,05)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,52</i>	<i>0,32</i>	<i>(0,24)</i>	<i>0,15</i>	<i>0,05</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,21)</i>	<i>(0,78)</i>	<i>(0,85)</i>	<i>0,05</i>	<i>0,00</i>
Change in provisions	(0,01)	0,13	0,08	0,25	0,25
OPERATING CASH FLOW	1,96	0,88	(0,12)	4,15	3,75
Capex	(1,56)	(2,91)	(3,79)	(0,30)	(0,30)
FREE CASH FLOW	0,40	(2,03)	(3,91)	3,85	3,45
Financial management	(0,18)	0,21	(0,30)	(0,30)	(0,20)
Change in Financial debt	(1,41)	1,07	1,47	(2,90)	(2,60)
Change in equity	3,21	(0,32)	(0,07)	(0,01)	(0,08)
FREE CASH FLOW TO EQUITY	2,02	(1,07)	(2,81)	0,64	0,57

Source: Simone and Integrae SIM estimates

Company Overview

Simone SpA, costituita a Napoli nel 2011, è una società attiva nel campo dell'editoria. È a capo dell'omonimo Gruppo che conta al suo interno otto società, Simone SpA, Editrice Ardea Srl, Dike Giuridica Srl, Il Gatto Verde Edizioni Srl, Font Cafè Srl, Libri e Professioni Srl, Sa.Graf. Srl, Topipittori Srl, Dike Formazione Srl e un marchio, Edizione Simone, con oltre cinquant'anni di storia. Oggi la società è un punto di riferimento per tutto il settore dell'editoria italiana, nel quale si contraddistingue per la grande quantità di contenuti ad elevato livello di specializzazione che sviluppa, stampa, pubblica, promuove e vende. Grazie ai suoi marchi è in grado di offrire manuali di studio non soltanto in ambito giuridico ma anche per concorsi pubblici, abilitazioni professionali, esami di ammissione all'università e la didattica nelle scuole, senza dimenticare i libri per bambini.

1H25A Results

TABLE 2 – 1H25A VS 1H24

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
1H25A	8,34	0,39	4,7%	(0,46)	(0,52)	1,15
1H24A	9,63	1,10	11,4%	0,58	0,32	(0,27)*
Change	-13,4%	-64,2%	-6,7%	-179,4%	-261,2%	n/a

Source: Integrae SIM

* NFP as of 31/12/2024.

Nel comunicato stampa del 26 settembre 2025, Luca Misso, Presidente e Amministratore Delegato di Simone SpA, ha dichiarato: *“Il calo della domanda registrato nel primo semestre del 2025 è da attribuirsi, come avvenuto anche nel secondo semestre 2024, allo slittamento temporale di alcuni concorsi pubblici di punta in programma per l’inizio dell’anno o a fine 2024, e poi rinviati. Dei concorsi tanto attesi nel secondo semestre 2024, solo alcuni sono stati banditi a inizio anno 2025 mentre i più rilevanti sono ancora slittati nonostante i numerosi annunci da parte dei diversi ministeri. Alcuni di questi sono poi stati finalmente banditi subito dopo la chiusura del semestre e impatteranno infatti il secondo semestre dell’esercizio. Per tale motivo il management non ha ritenuto di dover rivedere le previsioni di fine anno. Come Gruppo abbiamo portato e stiamo portando avanti precise strategie di diversificazione e di ampliamento del catalogo editoriale, anche tramite operazioni di finanza straordinaria, tra cui l’acquisizione di Sa.Graf. Srl, avvenuta a marzo scorso e l’acquisizione, di Topipittori Srl, avvenuta a luglio, nonché l’acquisizione, avvenuta a fine luglio, della DIKE FORMAZIONE Srl, società specializzata nella formazione giuridica di alta fascia, segmento considerato una naturale prosecuzione delle attività editoriali. Infine, a giugno 2025, è entrato in funzione l’impianto di stampa oggetto dei noti investimenti effettuati a fine anno 2024, il cui riflesso economico sarà visibile solo nei prossimi mesi e abbiamo effettuato rilevanti investimenti legati all’implementazione dei contenuti digitali, che entro fine anno consentiranno di ampliare e diversificare maggiormente l’offerta editoriale”.*

Nel primo semestre 2025, Simone SpA ha registrato un valore della produzione consolidato pari a € 8,34 mln, in contrazione del 13,4% rispetto ai € 9,63 mln del primo semestre 2024. I ricavi si attestano a € 7,01 mln, riflettendo principalmente lo slittamento di alcuni concorsi pubblici di punta, inizialmente previsti per la prima metà dell’anno e poi banditi solo a partire da luglio. Per quanto riguarda l’apporto delle principali linee di *business*:

- il segmento giuridico-professionale genera € 5,84 mln, pari all’83,0% del totale. All’interno di questa area, il contributo della controllata Dike Giuridica Srl risulta in crescita (+€ 0,10 mln), mentre la Capogruppo ha registrato un calo di circa € 1,40 mln a causa della mancata uscita dei concorsi di maggiore rilevanza. Tuttavia, la progressiva ripresa osservata nei mesi successivi alla chiusura del periodo, trainato dall’avvio dei concorsi dell’Agenzia delle Entrate e di altri enti pubblici, lascia prevedere un recupero dei volumi nella seconda parte dell’anno.
- il segmento scolastico, gestito da Simone SpA e Editrice Ardea Web Srl, rappresenta circa il 15,0% del fatturato consolidato semestrale con € 1,03 mln di ricavi. La stagionalità tipica del comparto, che concentra i ricavi nella seconda metà dell’anno

scolastico, comporta una fisiologica prevalenza di costi nel primo semestre.

- nel settore dell'editoria per bambini e ragazzi, il marchio Il Gatto Verde Edizioni ha registrato vendite ancora limitate (€ 0,09 mln) ma in forte crescita di notorietà, grazie alla qualità delle pubblicazioni e al riconoscimento del brand nel panorama editoriale di settore. L'integrazione di Topipittori Srl, perfezionata a luglio, rafforzerà ulteriormente questa linea di business, ampliando l'offerta e favorendo l'espansione internazionale.

L'EBITDA ammonta a € 0,39 mln, rispetto a € 1,10 mln nel 1H24A (-64,2%), con una marginalità del 4,7% (11,4% nel 1H24A). Il calo è attribuibile alla struttura fortemente rigida dei costi fissi, che restano pressoché invariati anche a fronte di minori volumi, in particolare nel segmento concorsuale. Inoltre, la proliferazione dei bandi di concorsi pubblici generata dall'accelerazione imposta dal PNRR, pur concepita per stimolare il mercato, ha finito per frammentare la domanda, determinando l'uscita contemporanea di numerosi concorsi di piccola entità. Ciò ha comportato per il Gruppo la necessità di produrre e promuovere un numero maggiore di titoli con tirature più contenute, innalzando i costi medi unitari di stampa e riducendo temporaneamente l'efficienza industriale.

Dopo ammortamenti per € 0,85 mln, in aumento del 64,7% rispetto all'anno precedente a seguito degli investimenti in software e nel nuovo impianto di stampa digitale (entrato in funzione a giugno), l'EBIT risulta negativo per € -0,46 mln (vs positivo di € 0,58 mln nel 1H24A). Il *Net Income* consolidato è pari a € -0,52 mln (vs € 0,32 mln nel 1H24A), su cui incidono anche maggiori oneri finanziari connessi ai nuovi finanziamenti a supporto delle acquisizioni.

Sul piano patrimoniale, la NFP al 30 giugno 2025 si attesta a € 1,15 mln di debito, rispetto al valore di € 0,27 mln *cash positive* registrato al 31 dicembre 2024. La variazione è legata principalmente agli investimenti effettuati nel semestre, in particolare quelli legati alla sottoscrizione del contratto SAFE (*Subscription Agreement for Future Equity*) con Onepix Academy Srl e al versamento della caparra per l'acquisizione del 51,0% di Topipittori Srl, oltre che dalla presenza di crediti tributari pari a circa € 2,76 mln esigibili entro 12 mesi.

Nel 2025, Simone ha proseguito con determinazione la propria strategia di sviluppo, concentrandosi su quattro aree principali: la diversificazione dell'offerta, volta a ridurre la dipendenza dal mercato dei concorsi pubblici e ad ampliare la presenza in nuovi segmenti; l'innovazione digitale, attraverso lo sviluppo di piattaforme che sfruttano l'intelligenza artificiale per potenziare la fruizione dei contenuti; l'internazionalizzazione, perseguita con le acquisizioni di Topipittori ed Éditions Mémò; e l'efficienza produttiva, ottenuta grazie all'avvio del nuovo impianto di stampa digitale e all'integrazione verticale con Sa.Graf. Nel dettaglio:

- a gennaio, è stato sottoscritto il contratto SAFE con Onepix Academy Srl, *start-up* innovativa impegnata nello sviluppo di *chatbot* basati su intelligenza artificiale, che utilizzerà i contenuti proprietari di Simone SpA per offrire soluzioni digitali personalizzate a supporto della preparazione ai concorsi pubblici.
- a marzo, è stata perfezionata l'acquisizione del 51,0% di Sa.Graf Srl, tipografia napoletana che consente di internalizzare parte della produzione *offset*, riducendo costi e tempi di stampa. Nello stesso mese è stato firmato un accordo di distribuzione con Il Foro Italiano Srl, società editrice di una delle più autorevoli riviste giuridiche italiane, per la distribuzione del periodico. L'accordo prevede, in una prima

fase, la distribuzione cartacea attraverso la filiera produttiva e logistica di Simone e, in una seconda fase, l'estensione alla distribuzione dei prodotti digitali, con un fatturato potenziale complessivo stimato in circa € 1,00 mln annuo a partire dalla campagna abbonamenti 2026. A rafforzare ulteriormente la *partnership*, il 22 luglio 2025 la controllata Libri & Professioni Srl ha siglato un contratto di affitto di azienda con la Società Editrice Il Foro Italiano Srl, che consente al Gruppo di internalizzare una parte delle attività operative legate alla rivista, garantendo maggior controllo editoriale, migliore efficienza gestionale e una più elevata profittabilità della commessa.

- nel mese di giugno, Simone ha sottoscritto il preliminare per l'acquisizione del 51,0% di Topipittori Srl, società di nuova costituzione nella quale è confluito il ramo d'azienda dedicato al marchio Topipittori, casa editrice milanese di riferimento nel segmento dei libri illustrati per bambini e ragazzi. L'operazione è poi stata perfezionata a luglio.
- a luglio, la Società ha concluso l'acquisto del 100,0% di Dike Formazione Srl, società nata dal conferimento dei rami d'azienda di Dike Formazione Giuridica e Accademia Juris, segnando l'ingresso nel mercato della formazione giuridica di alta fascia.
- a settembre, Simone ha sottoscritto due contratti preliminari per l'acquisizione del 67,9% della casa editrice francese Éditions Mémo, realtà indipendente di eccellenza nel settore dei libri illustrati per l'infanzia, che rafforza la presenza del Gruppo sul mercato europeo e rappresenta un passo decisivo nel processo di internazionalizzazione.

Nel complesso, nonostante il temporaneo rallentamento dovuto al rinvio dei principali concorsi pubblici, già in parte recuperato nei mesi successivi alla chiusura del semestre, Simone ha posto basi solide per la crescita futura, grazie alle operazioni strategiche e agli investimenti realizzati nel primo semestre. Le recenti acquisizioni, l'ingresso in nuovi segmenti e la rapida espansione internazionale rafforzano il profilo competitivo del Gruppo, che si posiziona oggi come una realtà editoriale dinamica e innovativa, in grado di coniugare tradizione editoriale, digitalizzazione e capacità di creare valore nel lungo periodo.

FY25E - FY27E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY25E-27E

€/mln	FY25E	FY26E	FY27E
Value of Production			
New	18,70	21,10	21,70
Old	17,60	18,50	19,40
Change	6,2%	14,1%	11,9%
EBITDA			
New	2,20	3,40	4,10
Old	2,40	3,40	4,10
Change	-8,3%	0,0%	0,0%
EBITDA %			
New	11,8%	16,1%	18,9%
Old	13,6%	18,4%	21,1%
Change	-1,9%	-2,3%	-2,2%
EBIT			
New	0,50	1,60	2,20
Old	0,70	1,60	2,20
Change	-28,6%	0,0%	0,0%
Net Income			
New	0,15	1,00	1,50
Old	0,30	1,05	1,50
Change	-50,0%	-4,8%	0,0%
NFP			
New	4,02	0,48	(2,69)
Old	(1,33)	(4,01)	(7,02)
Change	n/a	n/a	n/a

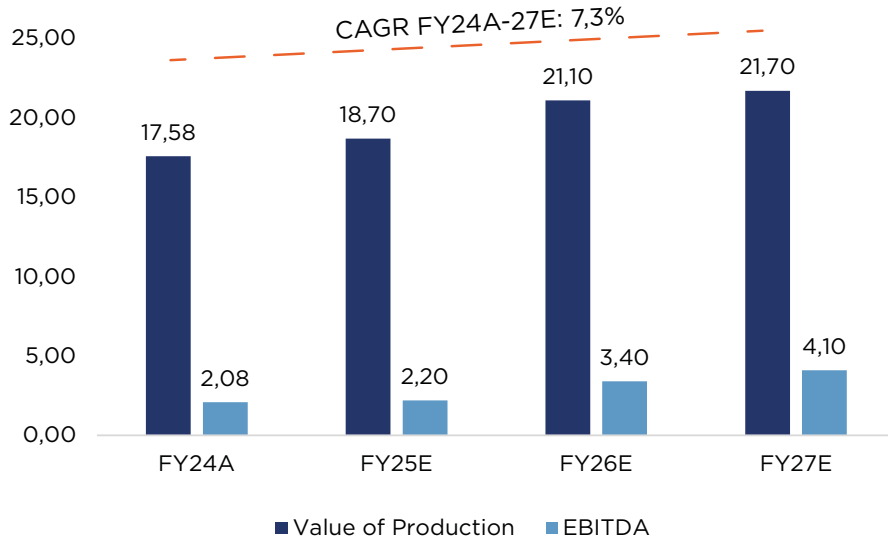
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H25A e delle recenti operazioni di M&A citate in precedenza, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo valore della produzione FY25E pari a € 18,70 mln ed un EBITDA pari a € 2,20 mln, corrispondente ad una marginalità del 11,8%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 21,70 mln (CAGR 24A-27E: 7,3%) nel FY27E, con EBITDA pari a € 4,10 mln (corrispondente ad una marginalità del 18,9%), in crescita rispetto a € 2,08 mln del FY24A (corrispondente ad un EBITDA margin del 11,8%).

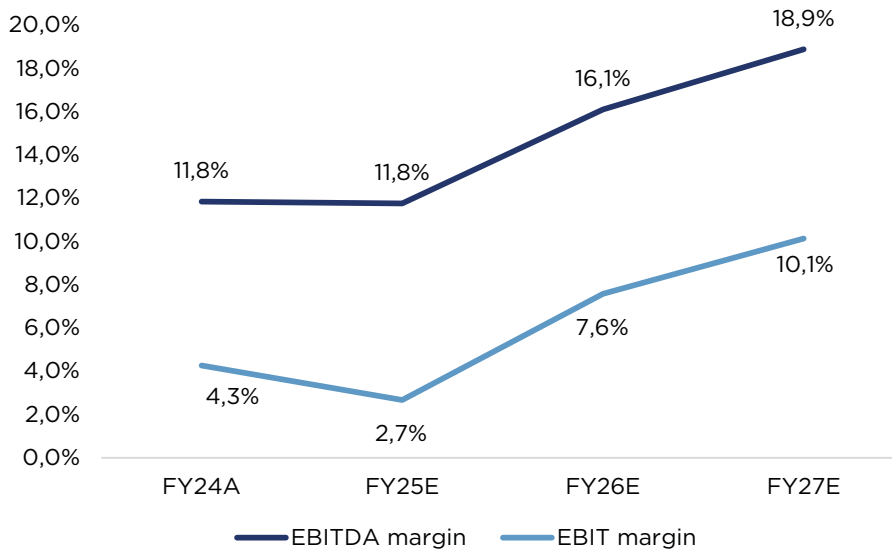
A livello patrimoniale, invece, secondo le nostre aspettative la NFP potrebbe raggiungere, nel FY25E, un valore pari a € 4,02 mln di debito.

CHART 1 - VOP AND EBITDA FY24A-27E



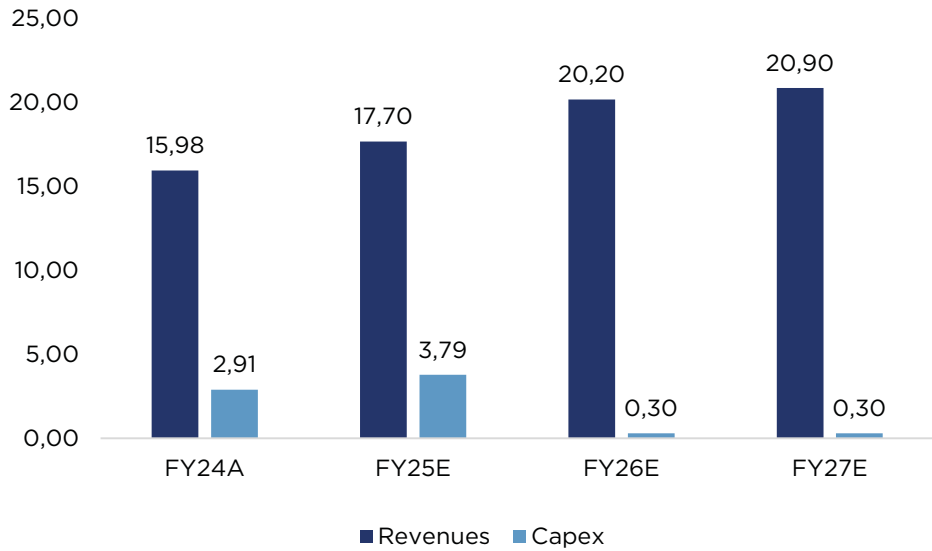
Source: Integrae SIM

CHART 2 - MARGIN FY24A-27E



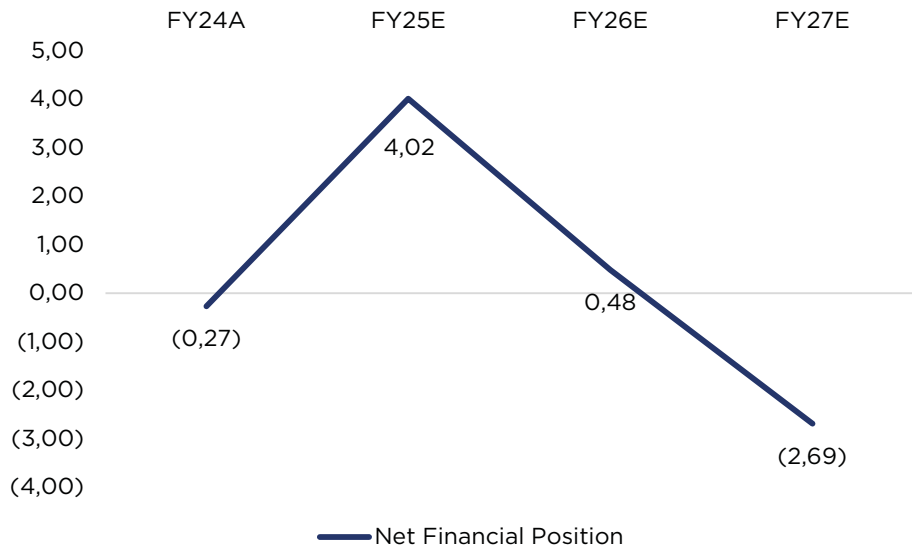
Source: Integrae SIM

CHART 3 – CAPEX FY24A-27E



Source: Integrae SIM

CHART 4 – NFP FY24A-27E



Source: Integrae SIM

Valuation

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

DCF Method

TABLE 4 - WACC

WACC			8,86%
D/E 33,33%	Risk Free Rate 2,55%	β Adjusted 0,7	α (specific risk) 2,50%
Kd 5,00%	Market premium 7,46%	β Relevered 0,6	Ke 10,61%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 8,86%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	4,8	22%
TV actualized DCF	16,7	78%
Enterprise Value	21,4	100%
NFP (FY24A)	(0,3)	
Equity Value	21,7	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un *equity value* di € 21,7 mln.

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
Growth Rate (g)		7,4%	7,9%	8,4%	8,9%	9,4%	9,9%	10,4%
	3,0%	34,6	31,1	28,3	26,0	24,0	22,3	20,8
	2,5%	31,6	28,7	26,3	24,3	22,6	21,1	19,8
	2,0%	29,1	26,7	24,7	22,9	21,4	20,0	18,9
	1,5%	27,1	25,0	23,2	21,7	20,3	19,1	18,1
	1,0%	25,4	23,6	22,0	20,6	19,4	18,3	17,4
	0,5%	23,9	22,3	20,9	19,7	18,6	17,6	16,7
	0,0%	22,7	21,2	20,0	18,9	17,9	17,0	16,1

Source: Integrae SIM

Market Multiples

Il nostro panel è formato da società operanti nello stesso settore di Simone, ma molte hanno capitalizzazione maggiore. Queste società sono le stesse utilizzate per il calcolo del Beta per il DCF method. Il panel è composto da:

TABLE 7 - MARKET MULTIPLES

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E
Arnoldo Mondadori Editore S.p.A.	5,2 x	5,1 x	5,1 x	8,9 x	8,6 x	8,5 x
Bloomsbury Publishing Plc	7,9 x	7,5 x	7,2 x	9,2 x	8,7 x	8,2 x
John Wiley & Sons, Inc.	6,6 x	6,3 x	n/a	10,6 x	9,6 x	n/a
Bastei Luebbe AG	6,7 x	6,0 x	5,7 x	8,0 x	7,0 x	6,6 x
Pearson PLC	10,1 x	9,5 x	9,0 x	13,6 x	12,5 x	11,6 x
Lagardere SA	5,3 x	5,1 x	4,9 x	11,9 x	11,3 x	10,7 x
Peer median	6,6 x	6,1 x	5,7 x	9,9 x	9,2 x	8,5 x

Source: Infinaancials

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY25E	FY26E	FY27E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	14,6	20,9	23,4
EV/EBIT	4,9	14,7	18,6
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	10,9	15,7	17,5
EV/EBIT	3,7	11,0	14,0
Equity Value			
EV/EBITDA	6,9	15,2	20,2
EV/EBIT	n/a	10,5	16,7
Average	6,9	12,9	18,4

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Simone è stato calcolato utilizzando i *market multiple* EV/EBITDA e EV/EBIT. Dopo aver applicato uno sconto del 25,0%, risulta un **equity value di € 12,7 mln.**

Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	17,2
Equity Value DCF (€/mln)	21,7
Equity Value Multiples (€/mln)	12,7
Target Price (€)	2,30

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 17,2 mln.

Il target price è quindi di € 2,30 (prev. € 2,60). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 10 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/EBITDA	8,1 x	7,7 x	5,0 x	4,1 x
EV/EBIT	22,6 x	33,9 x	10,6 x	7,7 x
P/E	19,2 x	114,8 x	17,2 x	11,5 x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/EBITDA	4,8 x	4,5 x	2,9 x	2,4 x
EV/EBIT	13,2 x	19,9 x	6,2 x	4,5 x
P/E	11,4 x	68,0 x	10,2 x	6,8 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, Alessia Di Florio and Giada Croci 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
17/12/2024	1,88	Buy	3,00	Medium	Breaking News
23/12/2024	1,86	Buy	3,00	Medium	Breaking News
21/05/2025	1,59	Buy	2,60	Medium	Update
06/06/2025	1,56	Buy	2,60	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 SpA has formalized a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or

solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

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

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the Upside Potential (increase in value or return that the investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the upside potential may temporarily fall outside the proposed range

Upside Potential (for different risk categories)

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

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

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

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

Conflict of interest

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

- It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of the Simone SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Simone SpA.
- In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator.