

EQUITY RESEARCH

UPDATE

Produzione | 21.05.2026, h. 18:30
Pubblicazione | 22.05.2026, h. 07:00

Simone

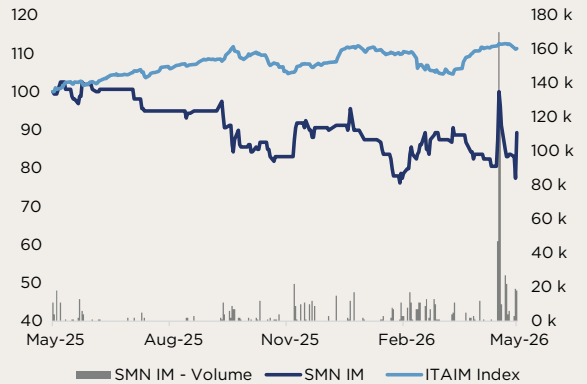
Euronext Growth Milan | Publishing | Italy

<p>Rating</p> <p>BUY</p> <p>unchanged</p>	<p>Target Price</p> <p>€ 2,20</p> <p>prev. € 2,30</p>
--------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------

Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x
EV/EBITDA	6,1x	5,3x	5,2x	4,8x
EV/EBIT	38,5x	22,2x	20,7x	17,2x
P/E	n/a	52,1x	26,1x	19,0x
NFP/EBITDA	2,0x	0,9x	0,2x	n/a

Key Financials (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	17,0	19,5	20,0	21,0
Value of Production	18,1	20,5	21,0	22,0
EBITDA	2,5	2,9	3,0	3,2
EBIT	0,4	0,7	0,8	0,9
Net Income	(0,1)	0,2	0,4	0,5
EBITDA Margin	14,0%	14,1%	14,3%	14,5%
EBIT Margin	2,2%	3,4%	3,6%	4,1%
Net Income Margin	n/a%	1,0%	1,9%	2,5%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 1,39
Target price	€ 2,20
Upside/(Downside) potential	58,3%
Ticker	SMN IM
Market Cap (€/mln)	€ 10,43
EV (€/mln)	€ 15,51
Free Float (% on Ordinary Shares)	25,19%
Share Outstanding	7.500.000
52-week high	€ 1,73
52-week low	€ 1,00
Average Daily Volumes (3 months)	10.246

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	4,5%	11,2%	5,3%	-12,6%
to FTSE Italia Growth	4,0%	10,5%	-0,4%	-23,8%
to Euronext STAR Milan	3,6%	11,5%	3,0%	-15,9%
to FTSE All-Share	2,4%	5,9%	-8,5%	-33,1%
to EUROSTOXX	4,9%	14,0%	-1,7%	-21,8%
to MSCI World Index	1,5%	6,2%	-7,2%	-35,5%

Source: FactSet

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Current ratio	2,9x	2,7x	2,7x	2,8x
ROIC	1,8%	3,4%	3,8%	4,6%
ROE	2,7%	4,7%	4,9%	5,6%
ROA	1,2%	2,2%	2,5%	3,1%

Source: Integrae SIM

FY25A Results

Nel FY25A, Simone ha registrato Ricavi pari a € 17,05 mln, in crescita del 6,7% rispetto ai € 15,98 mln del FY24A. L'EBITDA nel FY25A si attesta a € 2,54 mln, in crescita del 21,9% rispetto ai € 2,08 mln del FY24A. L'EBITDA margin si attesta al 14,0%, in aumento rispetto al 11,8% registrato nel FY24A. L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per complessivi € 2,14 mln, risulta pari a € 0,40 mln, inferiore al valore dell'anno precedente di € 0,75 mln. Il Net Income nel FY25A si attesta a € -0,06mln, rispetto all'utile pari a € 0,90 mln registrato nel FY24A. A livello patrimoniale, la NFP nel FY25A risulta pari a € 5,08 mln, rispetto a una posizione *cash positive* pari a € 0,27 mln al termine del FY24A.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY25A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 20,50 mln ed un EBITDA pari a € 2,90 mln, corrispondente ad una marginalità del 14,1%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 22,00 mln (CAGR 25A-28E: 6,7%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 3,20 mln (corrispondente ad una marginalità del 14,5%), in crescita rispetto a € 2,54 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA margin del 14,0%). A livello patrimoniale, invece, secondo le nostre aspettative la NFP potrebbe raggiungere, nel FY26E, un valore pari a € 2,71 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 € 23,0 mln. L'*equity value* di Simone utilizzando i *market multiples* risulta essere pari € 10,0 mln (incluso un *discount* pari al 25%). Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 16,5 mln. Il **target price** è di € 2,20, **rating BUY** e rischio **MEDIUM**.

Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	15,98	17,05	19,50	20,00	21,00
Other revenues	1,61	1,09	1,00	1,00	1,00
Value of Production	17,58	18,14	20,50	21,00	22,00
COGS	1,76	1,96	2,20	2,30	2,40
Services	8,65	8,57	9,70	9,90	10,30
Use of assets owned by others	0,60	0,70	0,75	0,80	0,80
Employees	4,06	3,91	4,45	4,50	4,80
Other operating costs	0,43	0,46	0,50	0,50	0,50
EBITDA	2,08	2,54	2,90	3,00	3,20
<i>EBITDA Margin</i>	<i>11,8%</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,5%</i>
D&A	1,33	2,14	2,20	2,25	2,30
EBIT	0,75	0,40	0,70	0,75	0,90
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,3%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,1%</i>
Financial management	0,21	(0,41)	(0,40)	(0,20)	(0,10)
EBT	0,96	(0,01)	0,30	0,55	0,80
Taxes	0,06	0,05	0,10	0,15	0,25
Net Income	0,90	(0,06)	0,20	0,40	0,55
CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)					
	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Fixed Assets	9,16	12,36	10,55	8,70	6,80
Account receivable	4,03	6,31	7,20	7,10	7,20
Inventory	5,36	6,43	6,20	6,35	6,50
Account payable	3,54	4,10	4,80	4,95	5,20
Operating Working Capital	5,85	8,63	8,60	8,50	8,50
Other receivable	3,56	3,36	3,30	3,10	3,00
Other payable	2,91	3,32	3,40	3,05	2,85
Net Working Capital	6,49	8,67	8,50	8,55	8,65
Severance & other provisions	1,37	1,16	1,35	1,40	1,45
NET INVESTED CAPITAL	14,29	19,88	17,70	15,85	14,00
Share capital	4,63	4,63	4,63	4,63	4,63
Reserves	9,03	10,23	10,17	10,37	10,77
Net Income	0,90	(0,06)	0,20	0,40	0,55
Equity	14,56	14,79	14,99	15,39	15,94
Cash & cash equivalents	7,54	5,71	5,09	4,74	5,64
Financial debt	7,28	10,79	7,80	5,20	3,70
Net Financial Position	(0,27)	5,08	2,71	0,46	(1,94)
SOURCES	14,29	19,88	17,70	15,85	14,00

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	0,75	0,40	0,70	0,75	0,90
Taxes	0,06	0,05	0,10	0,15	0,25
NOPAT	0,69	0,35	0,60	0,60	0,65
D&A	1,33	2,14	2,20	2,25	2,30
Change in NWC	(1,27)	(2,18)	0,17	(0,05)	(0,10)
<i>Change in receivable</i>	<i>(0,55)</i>	<i>(2,28)</i>	<i>(0,89)</i>	<i>0,10</i>	<i>(0,10)</i>
<i>Change in inventory</i>	<i>(0,26)</i>	<i>(1,07)</i>	<i>0,23</i>	<i>(0,15)</i>	<i>(0,15)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,32</i>	<i>0,57</i>	<i>0,70</i>	<i>0,15</i>	<i>0,25</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,78)</i>	<i>0,61</i>	<i>0,14</i>	<i>(0,15)</i>	<i>(0,10)</i>
Change in provisions	0,13	(0,21)	0,19	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	0,88	0,10	3,16	2,85	2,90
Capex	(2,91)	(5,34)	(0,39)	(0,40)	(0,40)
FREE CASH FLOW	(2,03)	(5,24)	2,78	2,45	2,50
Financial management	0,21	(0,41)	(0,40)	(0,20)	(0,10)
Change in Financial debt	1,07	3,51	(2,99)	(2,60)	(1,50)
Change in equity	(0,32)	0,30	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	(1,07)	(1,83)	(0,61)	(0,35)	0,90

Source: Simone and Integrae SIM estimates

Company Overview

Il Gruppo Simone, fondato nel 1968, è custode di un patrimonio giuridico unico. Prevalentemente proprietario, aggiornato quotidianamente e completo di normativa vigente, giurisprudenza e contenuti autoriali, è progressivamente trasformato in un dataset giuridico strutturato attraverso la piattaforma proprietaria Simone LexCore: tale infrastruttura consente la distribuzione dei contenuti tramite vendita B2C di abbonamenti a banche dati digitali, integrazione all'interno di software e piattaforme di terzi tramite API e fornitura di dati per applicazioni di Legal AI e machine learning. Questo patrimonio alimenta l'Alta Formazione giuridica erogata tramite Dike Formazione, accreditata presso la Scuola Nazionale dell'Amministrazione (SNA), con contenuti, metodologie e percorsi formativi rivolti sia alle figure centrali della P.A. sia a imprese e professionisti operanti nei mercati degli appalti pubblici, posizionandosi in un segmento caratterizzato dalla presenza di pochi operatori privati realmente strutturati. Allo stesso tempo, costituisce le fondamenta del business storico nell'editoria per concorsi, settore da cui il Gruppo trae esperienza e reputazione consolidata. Simone è inoltre presente nell'editoria per l'infanzia, con iniziative europee volte a costruire una piattaforma di contenuti di alta qualità e supportare la crescita internazionale del settore, e nella scolastica, con un approccio selettivo e organico, orientato a valorizzare in modo mirato le opportunità di mercato.

FY25A Results

TABLE 2 – ACTUAL VS ESTIMATES FY25A

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
FY25A	18,14	2,54	14,0%	0,40	(0,06)	5,08
FY25E	18,70	2,20	11,8%	0,50	0,15	4,02
Change	-3,0%	15,4%	2,2%	-19,5%	-141,3%	n/a

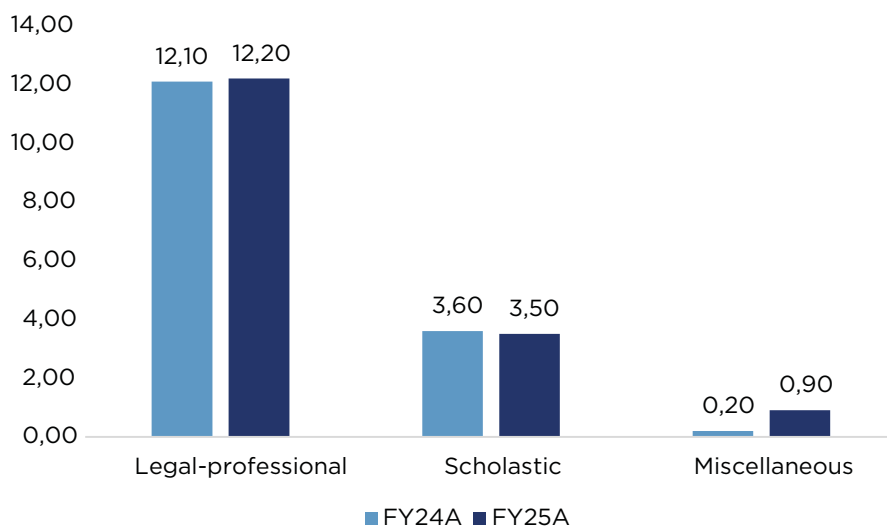
Source: Integrae SIM

Tramite comunicato stampa, Luca Misso, Presidente e Amministratore Delegato di Simone SpA, commentando i risultati annuali ha dichiarato: *“Il 2025 rappresenta per il Gruppo Simone un anno di forte accelerazione strategica, in cui crescita dimensionale ed evoluzione del modello di business hanno proceduto in modo congiunto. La crescita dei ricavi e il significativo miglioramento della marginalità operativa confermano la solidità del core business e la capacità del Gruppo di continuare a generare valore anche in una fase di espansione del perimetro. Il rafforzamento del risultato operativo è stato accompagnato da un rilevante incremento degli investimenti e dall’avvio del consolidamento delle operazioni di crescita per linee esterne. L’aumento degli ammortamenti e degli oneri finanziari, che ha inciso sul risultato netto, è conseguenza diretta di questo ciclo di sviluppo e ha natura fisiologica rispetto alla fase in cui il Gruppo si trova. Le acquisizioni realizzate nel corso dell’anno e gli investimenti in tecnologia e piattaforme proprietarie, in particolare Simone LexCore, non esprimono ancora pienamente il loro contributo economico, che si manifesterà progressivamente a partire dal 2026, con il pieno dispiegamento delle sinergie industriali e commerciali. Il 2026 rappresenterà quindi il primo esercizio in cui le direttrici strategiche avviate nel 2025 entreranno a regime, con particolare riferimento alla vendita delle banche dati digitali, alle attività di data provider per piattaforme di Legal AI e, in particolare, alla fornitura di dataset proprietari per applicazioni di machine learning, all’alta formazione giuridica e all’espansione internazionale nell’editoria per l’infanzia.”*

Nel corso del 2025 il Gruppo ha proseguito il proprio percorso di crescita attraverso una significativa attività di investimento e operazioni di M&A, perfezionando le acquisizioni di SA.GRAF Srl, Dike Formazione Srl, Topipittori Srl ed Éditions MéMo Sarl. Il contributo delle società acquisite ai risultati dell’esercizio è stato tuttavia solo parziale, in quanto Dike Formazione e Topipittori sono state consolidate a partire dal secondo semestre, mentre Éditions MéMo, acquisita a fine ottobre, ha avuto un impatto marginale sul FY25A. La piena valorizzazione economica delle operazioni è pertanto attesa a partire dal 2026.

Nel FY25A, Simone ha registrato Ricavi pari a € 17,05 mln, in crescita del 6,7% rispetto ai € 15,98 mln del FY24A, confermando un progressivo rafforzamento del proprio posizionamento attraverso l’ampliamento del perimetro di business e il contributo delle recenti acquisizioni.

CHART 1 - REVENUES BREAKDOWN BY SEGMENT



Source: Simone

La crescita è stata sostenuta principalmente dall'espansione del segmento Varia per bambini e ragazzi, che ha evidenziato Ricavi pari a € 0,90 mln rispetto ai € 0,20 mln del FY24A, beneficiando in maniera significativa dell'acquisizione della casa editrice Topipittori.

Il segmento Giuridico-Professionale, core business del Gruppo, ha registrato Ricavi pari a € 12,20 mln, in lieve crescita rispetto ai € 12,10 mln del FY24A. In particolare, la linea editoriale ha mantenuto ricavi sostanzialmente stabili (€ 11,90 mln rispetto a € 12,10 mln nel FY24A), pur evidenziando un miglioramento qualitativo del mix di vendita, con una maggiore incidenza delle vendite dirette rispetto ai canali tradizionali. Inoltre, il segmento ha beneficiato del primo contributo dell'area Alta Formazione giuridica, avviata nel luglio 2025 attraverso l'acquisizione di Dike Formazione, che ha contribuito con Ricavi pari a € 0,20 mln nonostante il limitato periodo di consolidamento.

Il segmento Scolastica ha mostrato una sostanziale stabilità, registrando Ricavi pari a € 3,50 mln rispetto ai € 3,60 mln del FY24A, confermando la resilienza del business in un contesto di mercato caratterizzato da dinamiche competitive ancora elevate.

Complessivamente, il Valore della Produzione si è attestato a € 18,14 mln, in crescita rispetto ai € 17,58 mln del FY24A (+3,1%) e in linea rispetto le nostre precedenti stime, riflettendo il consolidamento delle nuove attività e il progressivo sviluppo delle diverse linee di business del Gruppo.

L'EBITDA nel FY25A si attesta a € 2,54 mln, in crescita del 21,9% rispetto ai € 2,08 mln del FY24A, evidenziando un incremento più che proporzionale rispetto alla crescita dei Ricavi grazie al progressivo miglioramento dell'efficienza operativa del Gruppo. L'EBITDA margin si attesta al 14,0%, in aumento rispetto al 11,8% registrato nel FY24A, confermando l'efficacia delle iniziative di ottimizzazione implementate nel corso degli

ultimi esercizi.

Il miglioramento della marginalità riflette sia i benefici derivanti dagli investimenti effettuati nel 2024 sia il continuo lavoro di ottimizzazione del mix dei canali di vendita e del ciclo produttivo. In particolare, ha avuto un ruolo strategico l'entrata a regime del nuovo impianto di stampa digitale, oggetto di un investimento pari a € 2,30 mln e operativo nel corso del 2025, che ha consentito una gestione più flessibile ed efficiente delle tirature, un miglioramento del time-to-market e una riduzione strutturale del rischio di magazzino. Ulteriore contributo al rafforzamento della redditività è derivato dall'acquisizione di SA.GRAF Srl, che ha permesso al Gruppo di internalizzare una parte rilevante della stampa offset, incrementando il livello di integrazione verticale della filiera produttiva e generando benefici strutturali in termini di efficienza operativa e controllo dei costi.

L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per complessivi € 2,14 mln, risulta pari a € 0,40 mln, inferiore al valore dell'anno precedente di € 0,75 mln. L'incremento degli ammortamenti è riconducibile agli investimenti strategici effettuati dal Gruppo, tra cui il nuovo impianto di stampa digitale e le iniziative di sviluppo tecnologico e infrastrutturale.

Il Net Income nel FY25A si attesta a € -0,06mln, rispetto all'utile pari a € 0,90 mln registrato nel FY24A, riflettendo l'impatto combinato della maggiore incidenza degli ammortamenti e del peggioramento della gestione finanziaria nel corso dell'esercizio. In particolare, il saldo netto della gestione finanziaria risulta negativo per € 0,41 mln, rispetto al saldo positivo pari a € 0,21 mln del FY24A, principalmente a causa della riduzione dei proventi finanziari e dell'incremento degli oneri finanziari connessi agli investimenti e alle operazioni di acquisizione perfezionate nel corso del 2025.

A livello patrimoniale, la NFP nel FY25A risulta pari a € 5,08 mln, rispetto a una posizione *cash positive* pari a € 0,27 mln al termine del FY24A, principalmente per effetto degli investimenti e delle operazioni di acquisizione perfezionate nel corso dell'esercizio. All'incremento della NFP ha inoltre contribuito l'aumento del Capitale Circolante Netto, riconducibile principalmente alle maggiori Rimanenze di Magazzino dei prodotti finiti e all'incremento dei Crediti Commerciali conseguenti all'ampliamento del perimetro di consolidamento, in particolare a seguito delle acquisizioni di Topipittori Srl ed Éditions MéMo Sarl. L'incremento dell'indebitamento riflette il percorso di crescita e rafforzamento strategico intrapreso dal Gruppo, caratterizzato da un'intensa attività di M&A e da rilevanti investimenti in capacità produttiva e sviluppo tecnologico. Nonostante ciò, Simone mantiene una struttura patrimoniale solida e un buon equilibrio finanziario, supportati da una significativa capacità di accesso al credito. In particolare, il rapporto tra NFP ed EBITDA si attesta a poco più di 2x, livello che appare sostenibile e coerente con il profilo di crescita del Gruppo.

Guardando ai prossimi esercizi, il Gruppo prevede un rafforzamento del proprio percorso di crescita grazie sia all'evoluzione favorevole dei mercati di riferimento sia allo sviluppo di nuove linee di business ad elevato potenziale. In particolare, Simone ha avviato nel 2026 la valorizzazione del proprio patrimonio editoriale giuridico nel settore della Legal AI, sottoscrivendo i primi accordi per la concessione in licenza di contenuti strutturati destinati allo sviluppo di soluzioni basate su intelligenza artificiale generativa. Tale strategia, resa possibile dalla piattaforma proprietaria Simone LexCore, consentirà al Gruppo di ampliare la monetizzazione dei propri contenuti attraverso banche dati digitali in abbonamento, fornitura di dataset per applicazioni Legal AI e integrazione dei contenuti all'interno di software di terze parti tramite API.

Si tratta di attività caratterizzate da elevata scalabilità e marginalità, grazie alla natura proprietaria sia della piattaforma tecnologica sia dei contenuti editoriali.

Parallelamente, il management evidenzia prospettive positive anche per il core business legato ai concorsi pubblici. Il ritorno in vigore della cosiddetta “norma tagli-ideonei” dal 1° gennaio 2026 potrebbe infatti determinare una maggiore frequenza di pubblicazione dei bandi di concorso, favorendo una domanda più stabile e ricorrente di manualistica specialistica. I primi effetti di tale dinamica sono già emersi tra la fine del 2025 e l’inizio del 2026, con un significativo incremento dei bandi pubblicati e del numero di candidati coinvolti.

Da notare anche l’espansione dell’Alta Formazione giuridica tramite Dike Formazione, attiva in segmenti ad alta specializzazione normativa e accreditata presso la Scuola Nazionale dell’Amministrazione (SNA), nonché il positivo andamento del comparto editoriale per bambini e ragazzi, che continua a mostrare trend di crescita superiori rispetto al mercato editoriale tradizionale. Nel settore scolastico, infine, il Gruppo prevede una sostanziale stabilità dei ricavi, supportata da nuove iniziative editoriali e commerciali e dallo sviluppo di sinergie con i brand dedicati all’editoria per l’infanzia.

FY26E - FY28E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY26E-28E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Value of Production			
New	20,50	21,00	22,00
Old	21,10	21,70	n/a
<i>Change</i>	-2,8%	-3,2%	n/a
EBITDA			
New	2,90	3,00	3,20
Old	3,40	4,10	n/a
<i>Change</i>	-14,7%	-26,8%	n/a
EBITDA %			
New	14,1%	14,3%	14,5%
Old	16,1%	18,9%	n/a
<i>Change</i>	-2,0%	-4,6%	n/a
EBIT			
New	0,70	0,75	0,90
Old	1,60	2,20	n/a
<i>Change</i>	-56,2%	-65,9%	n/a
Net Income			
New	0,20	0,40	0,55
Old	1,00	1,50	n/a
<i>Change</i>	-80,0%	-73,3%	n/a
NFP			
New	2,71	0,46	(1,94)
Old	0,48	(2,69)	n/a
<i>Change</i>	n/a	n/a	n/a

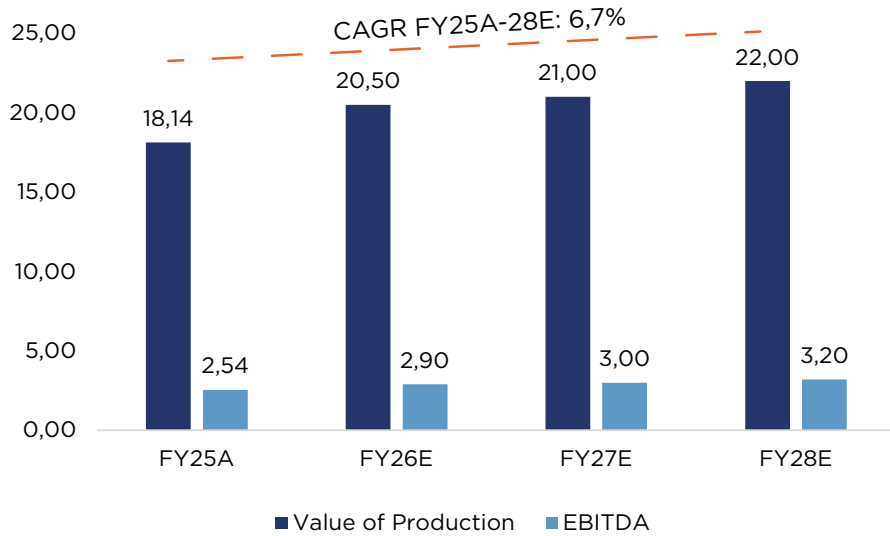
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY25A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 20,50 mln ed un EBITDA pari a € 2,90 mln, corrispondente ad una marginalità del 14,1%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 22,00 mln (CAGR 25A-28E: 6,7%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 3,20 mln (corrispondente ad una marginalità del 14,5%), in crescita rispetto a € 2,54 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA margin del 14,0%).

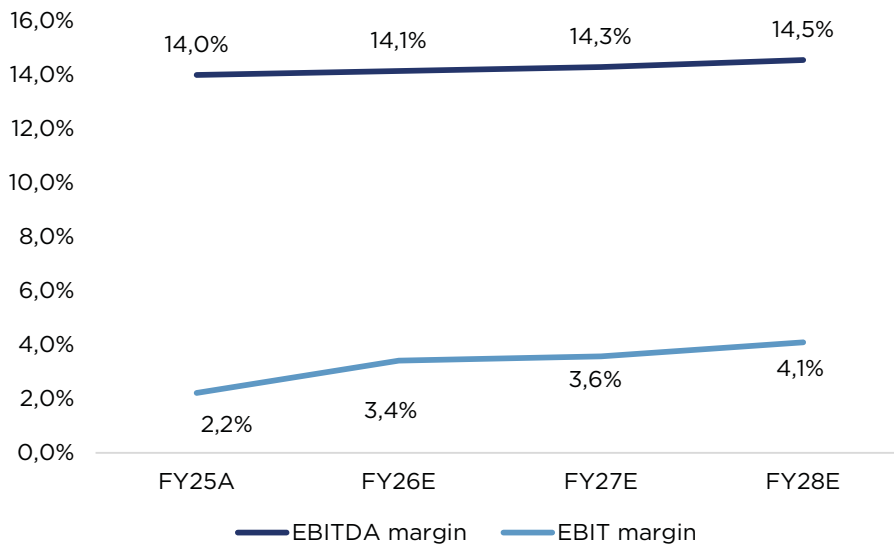
A livello patrimoniale, invece, secondo le nostre aspettative la NFP potrebbe raggiungere, nel FY26E, un valore pari a € 2,71 mln di debito.

CHART 2 - VOP AND EBITDA FY25A-28E



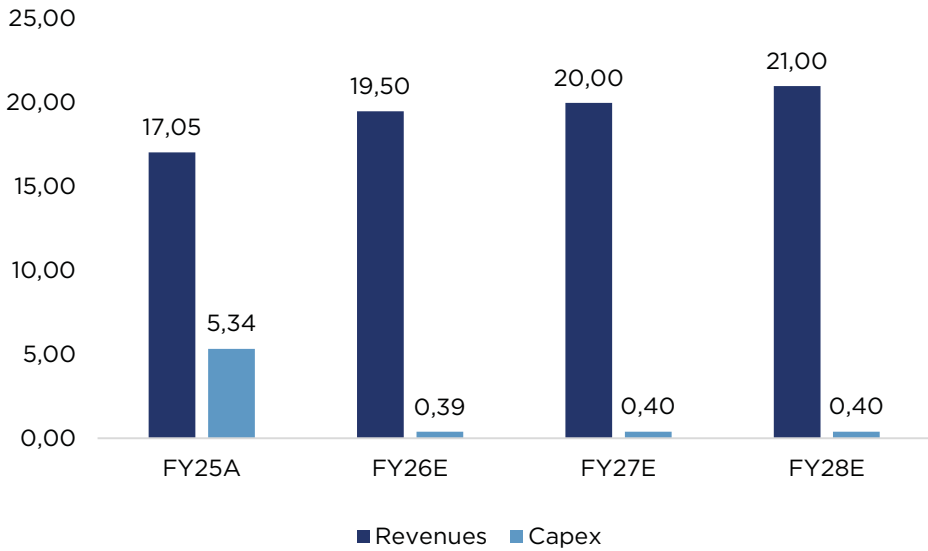
Source: Integrae SIM

CHART 3 - MARGIN FY25A-28E



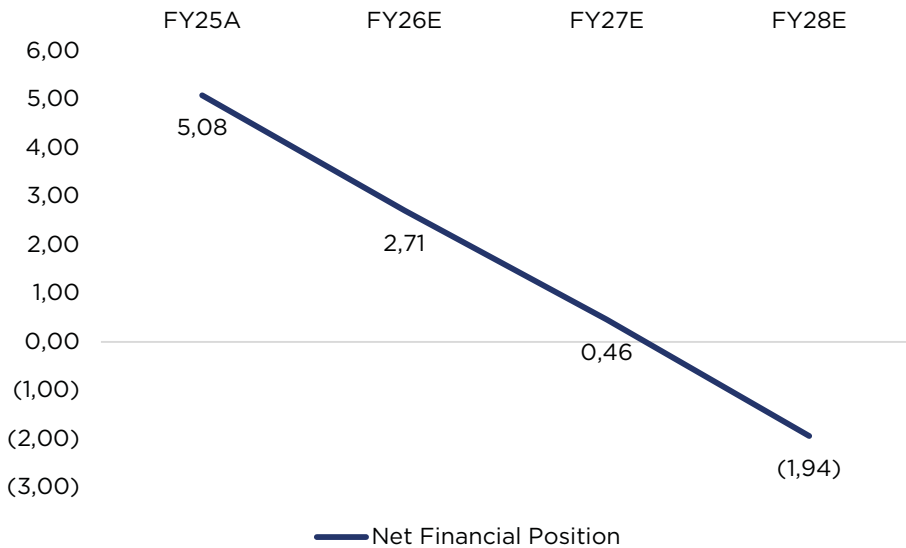
Source: Integrae SIM

CHART 4 - CAPEX FY25A-28E



Source: Integrae SIM

CHART 5 - NFP FY25A-28E



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			10,11%
D/E 25,00%	Risk Free Rate 3,03%	β Adjusted 0,9	α (specific risk) 2,50%
Kd 5,00%	Market premium 6,69%	β Relevered 0,9	Ke 11,74%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 10,11%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	6,5	23%
TV actualized DCF	21,6	77%
Enterprise Value	28,1	100%
NFP (FY25A)	5,1	
Equity Value	23,0	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un *equity value* di € 23,0 mln.

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
	8,6%	9,1%	9,6%	10,1%	10,6%	11,1%	11,6%	
Growth Rate (g)	3,0%	35,9	32,7	29,9	27,6	25,5	23,7	22,1
	2,5%	33,1	30,3	27,9	25,8	24,0	22,4	21,0
	2,0%	30,7	28,3	26,2	24,3	22,7	21,3	20,0
	1,5%	28,7	26,5	24,7	23,0	21,5	20,2	19,0
	1,0%	26,9	25,0	23,3	21,8	20,5	19,3	18,2
	0,5%	25,3	23,6	22,1	20,8	19,6	18,4	17,4
	0,0%	23,9	22,4	21,0	19,8	18,7	17,7	16,7

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		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
Arnoldo Mondadori Editore S.p.A.	4,8 x	4,7 x	4,7 x	8,5 x	8,3 x	8,2 x
Bloomsbury Publishing Plc	8,5 x	9,2 x	8,6 x	9,7 x	10,9 x	10,7 x
John Wiley & Sons, Inc.	6,5 x	6,3 x	n/a	9,6 x	9,2 x	n/a
Bastei Luebbe AG	5,2 x	5,0 x	5,0 x	6,2 x	5,9 x	5,9 x
Pearson PLC	10,1 x	9,5 x	8,8 x	13,0 x	12,2 x	11,3 x
Lagardere SA	6,1 x	5,8 x	7,5 x	10,9 x	10,3 x	9,7 x
Peer median	6,3 x	6,0 x	7,5 x	9,7 x	9,7 x	9,7 x

Source: Infinancials

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	18,2	18,1	24,0
EV/EBIT	6,8	7,3	8,8
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	13,7	13,6	18,0
EV/EBIT	5,1	5,5	6,6
Equity Value			
EV/EBITDA	11,0	13,1	19,9
EV/EBIT	2,4	5,0	8,5
Average	6,7	9,1	14,2

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 € 10,0 mln.**

Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	16,5
Equity Value DCF (€/mln)	23,0
Equity Value Multiples (€/mln)	10,0
Target Price (€)	2,20

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 16,5 mln.

Il target price è quindi di € 2,20 (prev. € 2,30). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 10 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	8,5 x	7,4 x	7,2 x	6,7 x
EV/EBIT	53,6 x	30,8 x	28,8 x	24,0 x
P/E	n/a	82,5 x	41,3 x	30,0 x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	6,1x	5,3x	5,2x	4,8x
EV/EBIT	38,5x	22,2x	20,7x	17,2x
P/E	n/a	52,1x	26,1x	19,0x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Mattia Petracca is Integrae SIM's current Head of Research. Giuseppe Riviello, Alessandro Colombo, Edoardo Luigi Pezzella, Alessia Di Florio and Costanza Luisa Del Ponte 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
06/06/2025	1,56	Buy	2,60	Medium	Breaking News
20/10/2025	1,36	Buy	2,30	Medium	Update

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integrae SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integrae SIM website.

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. 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 he 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.

