

EQUITY RESEARCH

UPDATE

Produzione | 13.10.2026, h. 18:30
Pubblicazione | 14.10.2026, h. 07:00

Simone

Euronext Growth Milan | Publishing | Italy

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

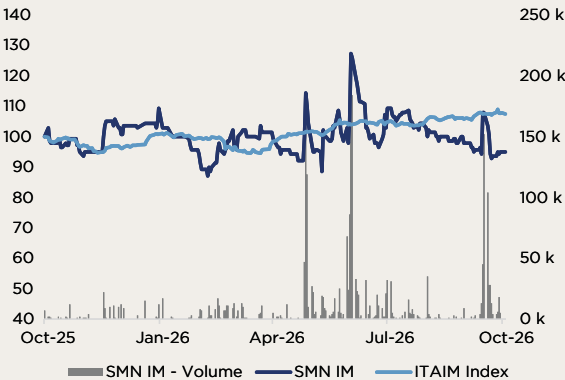
€ 2,10

prev. € 2,20

Key Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x
EV/EBITDA	5,8x	5,7x	4,9x	4,6x
EV/EBIT	36,8x	37,1x	19,8x	16,5x
P/E	n/a	195,0x	24,4x	17,7x
NFP/EBITDA	2,0x	2,1x	1,0x	0,2x

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

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 1,30
Target price	€ 2,10
Upside/(Downside) potential	61,2%
Ticker	SMN IM
Market Cap (€/mln)	€ 9,75
EV (€/mln)	€ 14,83
Free Float (% on Ordinary Shares)	25,19%
Share Outstanding	7.500.000
52-week high	€ 1,89
52-week low	€ 1,00
Average Daily Volumes (3 months)	9.239

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

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-4,4%	-14,5%	-5,8%	-6,5%
to FTSE Italia Growth	-5,7%	-16,9%	-14,9%	-13,9%
to Euronext STAR Milan	-4,8%	-16,7%	-13,5%	-6,9%
to FTSE All-Share	0,1%	-9,6%	-10,9%	-24,2%
to EUROSTOXX	-1,9%	-12,9%	-9,9%	-18,0%
to MSCI World Index	-5,8%	-16,7%	-17,6%	-24,3%

Source: FactSet

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Current ratio	2,9x	3,1x	3,0x	3,0x
ROIC	1,8%	1,5%	3,3%	4,0%
ROE	2,7%	2,7%	4,9%	5,7%
ROA	1,2%	1,1%	2,2%	2,7%

Source: Integrae SIM

1H26A Results

Nel primo semestre 2026, Simone ha registrato un valore della produzione pari a € 9,73 mln, in crescita del 16,6% rispetto agli € 8,34 mln del primo semestre 2025. I ricavi si attestano a € 8,76 mln, in aumento del 24,9% rispetto ai € 7,01 mln del 1H25A. L'EBITDA ammonta a € 0,47 mln, in crescita del 21,0% rispetto ai € 0,39 mln del 1H25A, con un EBITDA margin del 4,9% (4,7% nel 1H25A). Dopo ammortamenti e svalutazioni per € 1,17 mln, in aumento rispetto agli € 0,85 mln del 1H25A per effetto degli investimenti realizzati, l'EBIT si attesta a € -0,69 mln, rispetto a € -0,46 mln del 1H25A. Il Net Income si attesta a € -0,70 mln, rispetto a € -0,57 mln del 1H25A. A livello patrimoniale, la NFP si attesta a € 5,41 mln di debito, in lieve aumento rispetto ai € 5,08 mln, sempre di debito, di fine 2025.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H26A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 18,50 mln ed un EBITDA pari a € 2,60 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 € 5,51 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 € 20,2 mln. L'*equity value* di Simone utilizzando i *market multiples* risulta essere pari a € 11,2 mln (inclusendo un *discount* pari al 25%). Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 15,7 mln. Il **target price** è di **€ 2,10**, **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	17,50	19,50	20,50
Other revenues	1,61	1,09	1,00	1,50	1,50
Value of Production	17,58	18,14	18,50	21,00	22,00
COGS	1,76	1,96	2,00	2,30	2,40
Services	8,65	8,57	8,70	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	4,00	4,50	4,80
Other operating costs	0,43	0,46	0,45	0,50	0,50
EBITDA	2,08	2,54	2,60	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	0,40	0,75	0,90
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,3%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,1%</i>
Financial management	0,21	(0,41)	(0,25)	(0,20)	(0,10)
EBT	0,96	(0,01)	0,15	0,55	0,80
Taxes	0,06	0,05	0,10	0,15	0,25
Net Income	0,90	(0,06)	0,05	0,40	0,55

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Fixed Assets	9,16	12,36	12,00	10,15	8,25
Account receivable	4,03	6,31	6,80	7,35	7,55
Inventory	5,36	6,43	7,00	7,15	7,20
Account payable	3,54	4,10	4,20	4,90	5,35
Operating Working Capital	5,85	8,63	9,60	9,60	9,40
Other receivable	3,56	3,36	3,35	3,10	3,00
Other payable	2,91	3,32	3,40	3,20	2,95
Net Working Capital	6,49	8,67	9,55	9,50	9,45
Severance & other provisions	1,37	1,16	1,20	1,30	1,40
NET INVESTED CAPITAL	14,29	19,88	20,35	18,35	16,30

Share capital	4,63	4,63	4,63	4,63	4,63
Reserves	9,03	10,23	10,17	10,22	10,62
Net Income	0,90	(0,06)	0,05	0,40	0,55
Equity	14,56	14,79	14,84	15,24	15,79
Cash & cash equivalents	7,54	5,71	6,19	6,59	7,19
Financial debt	7,28	10,79	11,70	9,70	7,70
Net Financial Position	(0,27)	5,08	5,51	3,11	0,51
SOURCES	14,29	19,88	20,35	18,35	16,30

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	0,75	0,40	0,40	0,75	0,90
Taxes	0,06	0,05	0,10	0,15	0,25
NOPAT	0,69	0,35	0,30	0,60	0,65
D&A	1,33	2,14	2,20	2,25	2,30
Change in NWC	(1,27)	(2,18)	(0,88)	0,05	0,05
<i>Change in receivable</i>	<i>(0,55)</i>	<i>(2,28)</i>	<i>(0,49)</i>	<i>(0,55)</i>	<i>(0,20)</i>
<i>Change in inventory</i>	<i>(0,26)</i>	<i>(1,07)</i>	<i>(0,57)</i>	<i>(0,15)</i>	<i>(0,05)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,32</i>	<i>0,57</i>	<i>0,10</i>	<i>0,70</i>	<i>0,45</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,78)</i>	<i>0,61</i>	<i>0,09</i>	<i>0,05</i>	<i>(0,15)</i>
Change in provisions	0,13	(0,21)	0,04	0,10	0,10
OPERATING CASH FLOW	0,88	0,10	1,66	3,00	3,10
Capex	(2,91)	(5,34)	(1,84)	(0,40)	(0,40)
FREE CASH FLOW	(2,03)	(5,24)	(0,17)	2,60	2,70
Financial management	0,21	(0,41)	(0,25)	(0,20)	(0,10)
Change in Financial debt	1,07	3,51	0,91	(2,00)	(2,00)
Change in equity	(0,32)	0,30	0,00	(0,00)	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	(1,07)	(1,83)	0,49	0,40	0,60

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.

1H26A Results

TABLE 2 - 1H26A VS 1H25A

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
1H26A	9,73	0,47	4,9%	(0,69)	(0,70)	5,41
1H25A	8,34	0,39	4,7%	(0,46)	(0,52)	5,08*
Change	16,6%	21,0%	0,2%	-50,3%	-34,8%	n/a

Source: Integrae SIM

*NFP 31/12/2025

Nel comunicato stampa del 28 settembre 2026, Luca Misso, CEO di Simone SpA, ha dichiarato: *“Il primo semestre 2026 conferma la validità del percorso di trasformazione intrapreso dal Gruppo. Il dato più significativo non è la crescita dei ricavi, pari al 25%, ma la relativa composizione: il Gruppo sta progressivamente ampliando le proprie fonti di ricavo, con il contributo ormai significativo dell’Alta Formazione e dell’editoria di varia per bambini e ragazzi. Il primo semestre 2026 è inoltre il primo periodo nel quale le acquisizioni realizzate nel 2025 contribuiscono per l’intero semestre ai risultati del Gruppo, con l’eccezione di Éditions Mémo, oggetto di un piano di riorganizzazione. Questo risultato assume particolare rilievo considerando che la crescita è stata conseguita nonostante la contrazione del segmento Giuridico-Professionale legata alla produzione concorsuale. Parallelamente, gli investimenti interni realizzati negli ultimi anni stanno entrando nella fase di valorizzazione commerciale. In particolare, la nuova banca dati giuridica sarà commercializzata a partire da ottobre 2026 e, grazie alla piattaforma proprietaria Simone LexCore, abbiamo avviato un nuovo segmento di business legato alla fornitura di dati e contenuti strutturati alle piattaforme software di Legal AI. Entriamo quindi in una nuova fase della nostra strategia: dopo la crescita per linee esterne e gli investimenti in tecnologia, il focus sarà sulla piena integrazione delle realtà acquisite e sulla massima valorizzazione del patrimonio editoriale e tecnologico del Gruppo. L’obiettivo è costruire un ecosistema nel quale i contenuti proprietari rappresentino la base per sviluppare formazione, banche dati e nuovi servizi digitali, ampliando progressivamente la qualità e la ricorrenza dei ricavi del Gruppo. L’idea e la visione di un nuovo sistema di valorizzazione del patrimonio giuridico autoriale prima solo annunciata come linea strategica di sviluppo, oggi è realtà. L’avvio dei contratti in corso di esercizio (di cui l’ultimo siglato il 23 settembre), la loro rilevazione dei ricavi pro-rata temporis, i tempi tecnici di lancio di nuove piattaforme digitali e la temporanea contrazione del core business dei concorsi pubblici, sono elementi che non rendono ancora visibile l’impatto sui numeri di bilancio di un’evoluzione sostanziale e strutturale di cui presto i bilanci inizieranno a beneficiare.”*

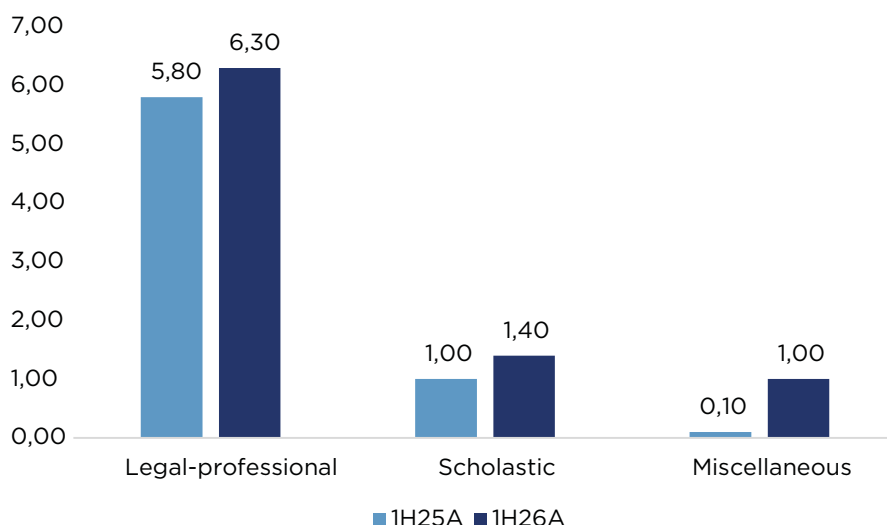
Nel primo semestre 2026, Simone ha registrato un valore della produzione pari a € 9,73 mln, in crescita del 16,6% rispetto agli € 8,34 mln del primo semestre 2025. I ricavi si attestano a € 8,76 mln, in aumento del 24,9% rispetto ai € 7,01 mln del 1H25A, sostenuti dal contributo delle acquisizioni realizzate nel 2025 e dallo sviluppo delle nuove linee di business, nonostante la contrazione della linea Editoria, legata alla produzione concorsuale. Per quanto riguarda l’apporto dei principali segmenti:

- il segmento Giuridico-Professionale genera € 6,30 mln, +8,0% rispetto ai € 5,80 mln del 1H25A: al suo interno, la linea Editoria contribuisce con € 5,60 mln, -4,0% rispetto a € 5,80 mln del 1H25A, principalmente per la normale variabilità temporale del mercato dei concorsi pubblici, mentre l’Alta Formazione giuridica contribuisce con €

0,70 mln, confermando lo sviluppo della linea avviata a luglio 2025 con l'acquisizione di Dike Formazione;

- il segmento Scolastica registra € 1,40 mln, +37,0% rispetto a € 1,00 mln del 1H25A, sostenuto dall'andamento positivo delle adozioni scolastiche, in particolare nella scuola primaria;
- il segmento Varia per bambini e ragazzi registra € 1,00 mln, rispetto a € 0,10 mln nel 1H25A, principalmente per il contributo della controllata Topipittori, acquisita a luglio 2025, e per lo sviluppo del progetto di una piattaforma editoriale europea dedicata all'editoria di qualità per bambini e ragazzi.

CHART 1 - REVENUES BREAKDOWN BY SEGMENT



Source: Simone

L'EBITDA ammonta a € 0,47 mln, in crescita del 21,0% rispetto ai € 0,39 mln del 1H25A, con un EBITDA margin del 4,9% (4,7% nel 1H25A), grazie alla crescita delle vendite dirette, al miglioramento del mix dei canali distributivi e al contributo delle neo-consolidate Topipittori e Dike Formazione. La marginalità del semestre risente della forte stagionalità del business, che rende il primo semestre non rappresentativo dell'intero esercizio (il 2025 si è chiuso con un EBITDA di € 2,54 mln, a fronte di € 0,39 mln nel solo primo semestre), e dell'EBITDA negativo della controllata francese Éditions Mémo, al primo semestre di consolidamento, pari a circa € 0,12 mln.

Dopo ammortamenti e svalutazioni per € 1,17 mln, in aumento rispetto agli € 0,85 mln del 1H25A per effetto degli investimenti realizzati, l'EBIT si attesta a € -0,69 mln, rispetto a € -0,46 mln del 1H25A. Il Net Income si attesta a € -0,70 mln, rispetto a € -0,57 mln del 1H25A.

A livello patrimoniale, la NFP si attesta a € 5,41 mln di debito, in lieve aumento rispetto ai € 5,08 mln, sempre di debito, di fine 2025, per effetto della flessione congiunturale

del mercato dei concorsi pubblici, degli investimenti effettuati e del pagamento di dividendi.

Nel corso del primo semestre 2026 il Gruppo ha proseguito il percorso di evoluzione del proprio modello di business, accelerando lo sviluppo dell'infrastruttura di dati legali AI-ready e rafforzando l'offerta di formazione specialistica tramite l'Alta Formazione giuridica. Dopo la chiusura del semestre, nel mese di luglio è stata lanciata Law Sphere, piattaforma dedicata alla formazione forense, ed è partita la partnership con Lexroom per l'integrazione tra il patrimonio di contenuti giuridici di Simone e soluzioni di intelligenza artificiale. Nello stesso mese è stata accettata l'offerta presentata dal Gruppo per l'acquisizione dell'azienda de Il Foro Italiano (operazione in fase di finalizzazione), il cui patrimonio editoriale è stato integrato nella piattaforma OpenLeges, dove la commercializzazione è partita il 25 settembre. Il 23 settembre è stato sottoscritto un contratto con un primario operatore del settore Legal AI per la fornitura di contenuti editoriali del catalogo del Gruppo, che diventa così fornitore e partner di tutti i principali player italiani del settore; sempre a settembre si è perfezionata l'acquisizione della Società Editrice Dante Alighieri, proseguendo la strategia di crescita per linee esterne e di ampliamento del portafoglio editoriale specialistico.

Per l'evoluzione futura, il Gruppo prevede due direttrici di ricavo dalla piattaforma LexCore: la vendita B2C di banche dati digitali tramite abbonamenti e licenze, a partire da ottobre 2026, e la fornitura di dati per applicazioni di Legal AI, i cui impatti economici più significativi sono attesi dal 2027, data la natura pro-rata temporis dei ricavi da tali contratti. Sul mercato dei concorsi pubblici, principale mercato di riferimento del Gruppo, l'entrata in vigore della cosiddetta norma "taglia-idonei" (art. 35, comma 5-ter, D.Lgs. 165/2001) ha delineato un cambio di scenario favorevole per il Gruppo, neutralizzando di fatto il fenomeno delle "graduatorie dormienti" e favorendo bandi più frequenti e ricorrenti. Nel breve periodo, tuttavia, la difficoltà della Pubblica Amministrazione nel gestire l'elevato numero di concorsi banditi a fine 2025 (oltre 70 bandi, con circa 410 mila candidati per 10 mila posti disponibili) ha generato un rallentamento congiunturale, poiché molti di quei concorsi non si sono ancora tenuti; è comunque logico attendersi nel medio periodo una stabilizzazione del fatturato del settore. In relazione all'Alta Formazione, il Gruppo conferma il potenziale di crescita di Dike Formazione, accreditata presso la Scuola Nazionale dell'Amministrazione, attraverso i progetti verticali Obiettivo Magistrato, Il Diritto per i Concorsi e ItaliAppalti. Nel settore scolastico, la recente acquisizione rafforza il catalogo umanistico per le scuole superiori, in un mercato controllato per circa l'80,0% da quattro operatori principali, mentre nell'editoria per bambini e ragazzi il Gruppo conferma prospettive di crescita internazionale, pur segnalando una frenata del mercato francese che ha inciso sui ricavi di Éditions Mémo.

Nel complesso, Simone ha posto le basi per una nuova fase di consolidamento e valorizzazione degli investimenti realizzati, con priorità sull'integrazione delle realtà acquisite, sulle sinergie tra editoria, formazione e tecnologia e sulla progressiva crescita della componente ricorrente e digitale dei ricavi.

FY26E - FY28E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY26E-28E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Value of Production			
New	18,50	21,00	22,00
Old	20,50	21,00	22,00
Change	-9,8%	0,0%	0,0%
EBITDA			
New	2,60	3,00	3,20
Old	2,90	3,00	3,20
Change	-10,3%	0,0%	0,0%
EBITDA %			
New	14,1%	14,3%	14,5%
Old	14,1%	14,3%	14,5%
Change	-0,1%	0,0%	0,0%
EBIT			
New	0,40	0,75	0,90
Old	0,70	0,75	0,90
Change	-42,9%	0,0%	0,0%
Net Income			
New	0,05	0,40	0,55
Old	0,20	0,40	0,55
Change	-75,0%	0,0%	0,0%
NFP			
New	5,51	3,11	0,51
Old	2,71	0,46	(1,94)
Change	n/a	n/a	n/a

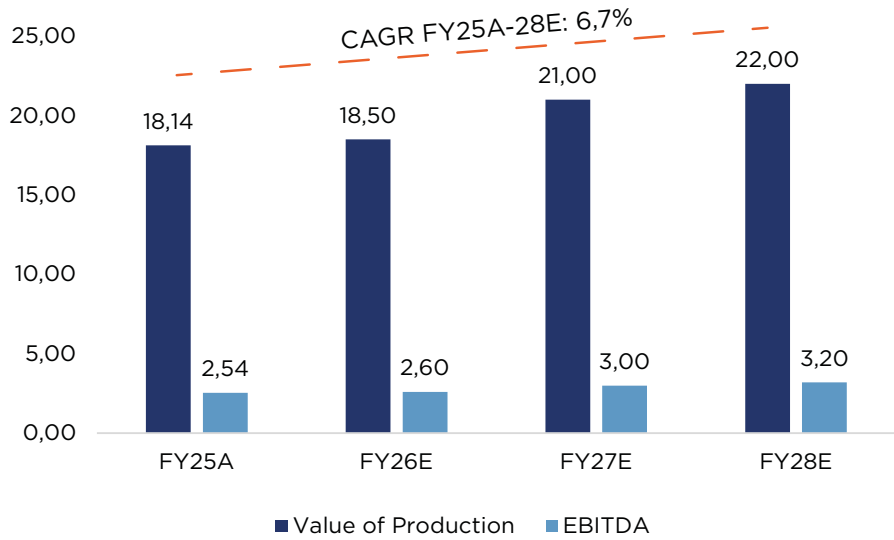
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H26A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 18,50 mln ed un EBITDA pari a € 2,60 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%).

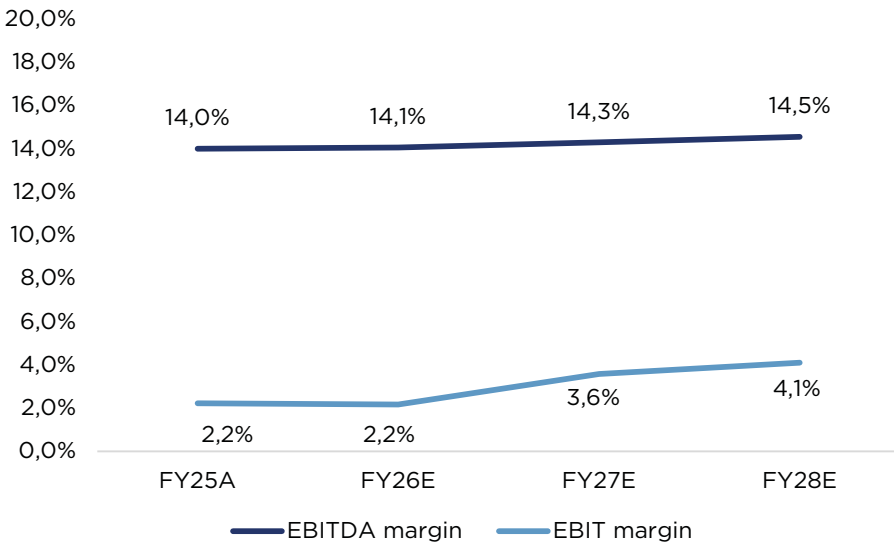
A livello patrimoniale, invece, secondo le nostre aspettative la NFP potrebbe raggiungere, nel FY26E, un valore pari a € 5,51 mln di debito.

CHART 2 - VOP AND EBITDA FY25A-28E



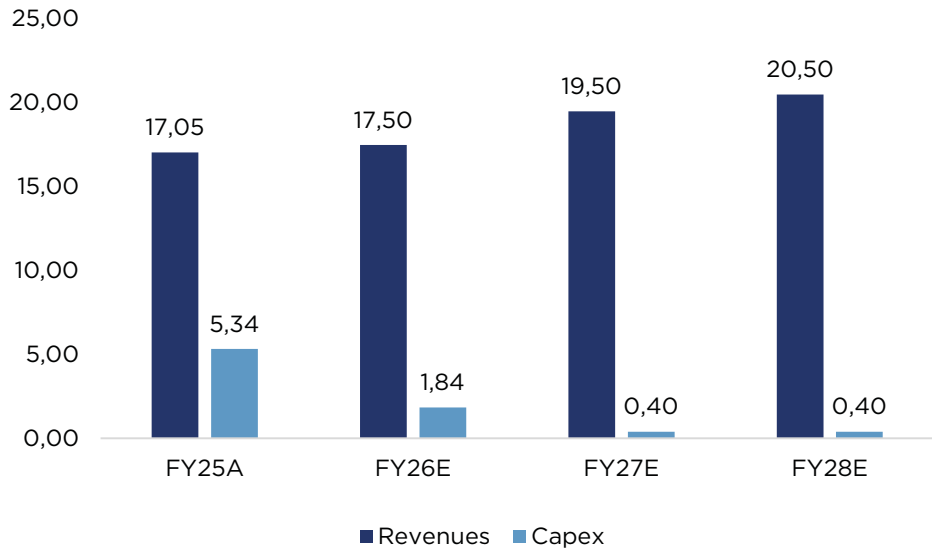
Source: Integrae SIM

CHART 3 - MARGIN FY25A-28E



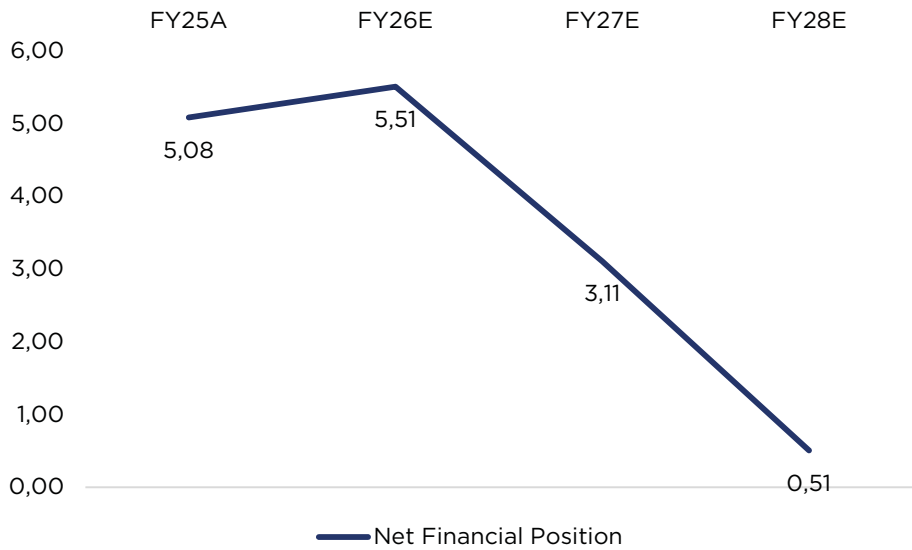
Source: Integrae SIM

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			8,31%
D/E 66,67%	Risk Free Rate 3,69%	β Adjusted 0,8	α (specific risk) 2,50%
Kd 5,00%	Market premium 6,56%	β Relevered 0,7	Ke 11,44%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 8,31%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	4,4	17%
TV actualized DCF	20,9	83%
Enterprise Value	25,3	100%
NFP (FY25A)	5,1	
Equity Value	20,2	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un *equity value* di € 20,2 mln.

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
Growth Rate (g)		6,8%	7,3%	7,8%	8,3%	8,8%	9,3%	9,8%
	3,0%	37,9	33,0	29,2	26,1	23,5	21,3	19,5
	2,5%	33,4	29,5	26,4	23,8	21,6	19,7	18,1
	2,0%	29,9	26,7	24,1	21,8	19,9	18,3	16,9
	1,5%	27,0	24,3	22,1	20,2	18,5	17,1	15,8
	1,0%	24,6	22,4	20,4	18,8	17,3	16,0	14,9
	0,5%	22,6	20,7	19,0	17,5	16,2	15,1	14,0
	0,0%	20,9	19,2	17,7	16,4	15,3	14,2	13,3

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

Source: FactSet

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	18,4	20,3	18,4
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	13,8	15,2	13,8
Equity Value			
EV/EBITDA	8,3	12,1	13,3
Average	8,3	12,1	13,3

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Simone è stato calcolato utilizzando il *market multiple* EV/EBITDA. Dopo aver applicato uno sconto del 25,0%, risulta un **equity value di € 11,2 mln.**

Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	15,7
Equity Value DCF (€/mln)	20,2
Equity Value Multiples (€/mln)	11,2
Target Price (€)	2,10

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 15,7 mln.

Il target price è quindi di € 2,10 (prev. € 2,20). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 10 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	8,2 x	8,0 x	6,9 x	6,5 x
EV/EBIT	51,7 x	52,0 x	27,7 x	23,1 x
P/E	n/a	314,3 x	39,3 x	28,6 x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	5,8 x	5,7 x	4,9 x	4,6 x
EV/EBIT	36,8 x	37,1 x	19,8 x	16,5 x
P/E	n/a	195,0 x	24,4 x	17,7 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. 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
20/10/2025	1,36	Buy	2,30	Medium	Update
22/05/2026	1,39	Buy	2,20	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.