

UPDATE

EQUITY RESEARCH

**ISIM**  
**INTEGRÆ**

# Vimi Fasteners

Euronext Growth Milan | Industrial | Italy

Production 08/10/2024, h. 18:30

Published 09/10/2024, h. 07:00



Rating

**BUY**

unchanged

Target Price

**€ 2,75**

unchanged

Risk

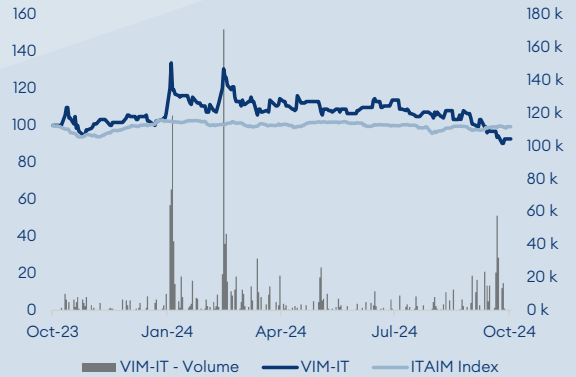


Medium

Upside potential

**136,9%**

## Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



### Stock Data

Price	€ 1,16
Target price	€ 2,75
Upside/(Downside) potential	136,9%
Ticker	VIM IM
Market Cap (€/mln)	€ 15,78
EV (€/mln)	€ 39,66
Free Float	21,3%
Share Outstanding	13.601.321
52-week high	€ 1,66
52-week low	€ 1,07
Average daily volumes (3 months)	5.409

Key Financials (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	59,17	59,50	62,50	65,70
VoP	61,35	60,50	63,65	67,00
EBITDA	7,66	7,40	8,30	8,85
EBIT	3,00	2,70	3,55	4,05
Net Profit	1,96	1,10	1,75	2,15
EBITDA margin	12,5%	12,2%	13,0%	13,2%
EBIT margin	4,9%	4,5%	5,6%	6,0%
Net Profit margin	3,2%	1,8%	2,7%	3,2%

Mattia Petracca | [mattia.petracca@integraesim.it](mailto:mattia.petracca@integraesim.it)

Giuseppe Riviello | [giuseppe.riviello@integraesim.it](mailto:giuseppe.riviello@integraesim.it)

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-7,2%	-17,7%	-17,1%	-6,5%
to FTSE Italia Growth	2,0%	-0,6%	-1,2%	-0,7%
to Euronext STAR Milan	2,7%	-3,7%	-3,3%	11,8%
to FTSE All-Share	1,4%	-1,1%	-1,8%	21,0%
to EUROSTOXX	4,9%	0,0%	-1,5%	19,9%
to MSCI World Index	n/a	n/a	n/a	n/a

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	5,2x	5,4x	4,8x	4,5x
EV/EBIT	13,2x	14,7x	11,2x	9,8x
P/E	8,1x	14,3x	9,0x	7,3x

## 1H24A Results

Nel corso del primo semestre 2024, il Gruppo ha generato ricavi consolidati pari a € 29,47 mln, in leggera flessione rispetto ai € 30,21 mln dello stesso periodo dell'anno precedente, per una variazione del -2,5%. Il valore della produzione, dopo altri ricavi per € 0,51 mln, è invece pari a € 29,98 mln vs € 31,24 al 1H23A. L'EBITDA dell'1H24A risulta pari a € 3,57 mln, in lieve calo rispetto al dato equivalente per l'1H23A (€ 3,61 mln), segnando una marginalità sul valore della produzione pari all'11,9% (11,5% nell'1H23A). Positivo anche il Net Income, pari a € 0,43 mln, rispetto a € 1,27 mln registrati nel primo semestre esercizio precedente.

## Estimates Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale per il 1H24A, aggiustiamo prudenzialmente le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. Stimiamo valore della produzione consolidato FY24E pari a € 60,50 mln ed un EBITDA pari a € 7,40 mln, corrispondente ad una marginalità del 12,2%, sostanzialmente in linea con le stime precedenti. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 67,00 mln nel FY26E con CAGR 24E-26E del 5,2% in linea con le aspettative del mercato per il settore fasteners, ed EBITDA pari a € 8,85 mln (corrispondente ad una marginalità del 13,2%), in crescita rispetto a € 7,66 mln del FY23A (corrispondente ad un EBITDA *margin* del 12,5%).

## Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Vimi Fasteners 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 € 36,8 mln. L'equity value di Vimi Fasteners utilizzando i market multiples risulta essere pari € 38,0 mln (includendo un discount pari al 25,0%). **Ne risulta un equity value medio pari a circa € 37,4 mln. Il target price è di € 2,75, rating BUY e rischio MEDIUM.**

# Economics & Financials

TABLE 1 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	52,19	59,17	59,50	62,50	65,70
Other Revenues	1,16	2,18	1,00	1,15	1,30
<b>Value of Production</b>	<b>53,35</b>	<b>61,35</b>	<b>60,50</b>	<b>63,65</b>	<b>67,00</b>
COGS	18,96	22,16	21,10	22,00	23,00
Services	13,30	14,34	14,20	14,85	15,50
Use of assets owned by others	0,29	0,28	0,30	0,35	0,40
Employees	14,32	16,38	16,90	17,50	18,55
Other Operating Expenses	0,40	0,53	0,60	0,65	0,70
<b>EBITDA</b>	<b>6,08</b>	<b>7,66</b>	<b>7,40</b>	<b>8,30</b>	<b>8,85</b>
<i>EBITDA Margin</i>	<i>11,4%</i>	<i>12,5%</i>	<i>12,2%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,2%</i>
<i>Extraordinary Items</i>	<i>0,00</i>	<i>0,53</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<b>EBITDA Adjusted</b>	<b>6,08</b>	<b>8,18</b>	<b>7,40</b>	<b>8,30</b>	<b>8,85</b>
EBITDA Adj. Margin	11,4%	13,3%	12,2%	13,0%	13,2%
D&A	3,77	4,66	4,70	4,75	4,80
<b>EBIT</b>	<b>2,31</b>	<b>3,00</b>	<b>2,70</b>	<b>3,55</b>	<b>4,05</b>
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,0%</i>
Financial Management	(0,36)	(0,80)	(1,10)	(1,10)	(1,00)
<b>EBT</b>	<b>1,95</b>	<b>2,20</b>	<b>1,60</b>	<b>2,45</b>	<b>3,05</b>
Taxes	0,21	0,24	0,50	0,70	0,90
<b>Net Income</b>	<b>1,75</b>	<b>1,96</b>	<b>1,10</b>	<b>1,75</b>	<b>2,15</b>

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
<b>Fixed Assets</b>	<b>30,40</b>	<b>35,92</b>	<b>35,20</b>	<b>34,60</b>	<b>34,30</b>
Account receivable	9,76	15,61	16,60	17,50	18,00
Inventories	12,96	13,38	15,00	15,50	16,00
Account payable	9,14	9,51	11,00	12,30	13,50
<b>Operating Working Capital</b>	<b>13,58</b>	<b>19,48</b>	<b>20,60</b>	<b>20,70</b>	<b>20,50</b>
Other receivable	6,86	8,63	9,00	9,50	10,00
Other payable	5,49	7,07	10,00	11,00	12,00
<b>Net Working Capital</b>	<b>14,95</b>	<b>21,04</b>	<b>19,60</b>	<b>19,20</b>	<b>18,50</b>
Severance Indemnities & Other Provisions	1,01	1,73	1,80	1,85	1,90
<b>NET INVESTED CAPITAL</b>	<b>44,34</b>	<b>55,23</b>	<b>53,00</b>	<b>51,95</b>	<b>50,90</b>
Share Capital	9,65	9,65	9,65	9,65	9,65
Reserves	18,87	19,75	21,70	22,80	24,55
Net Income	1,75	1,96	1,10	1,75	2,15
<b>Equity</b>	<b>30,26</b>	<b>31,35</b>	<b>32,45</b>	<b>34,20</b>	<b>36,35</b>
Cash & Cash Equivalent	1,55	2,99	5,55	8,25	11,00
Short Term Debt to Bank	10,63	11,47	13,10	13,00	12,80
M/L Term Debt to Bank	5,01	15,40	13,00	13,00	12,75
<b>Net Financial Position</b>	<b>14,09</b>	<b>23,88</b>	<b>20,55</b>	<b>17,75</b>	<b>14,55</b>
<b>SOURCES</b>	<b>44,34</b>	<b>55,23</b>	<b>53,00</b>	<b>51,95</b>	<b>50,90</b>

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EBIT	3,00	2,70	3,55	4,05
Taxes	0,24	0,50	0,70	0,90
<b>NOPAT</b>	<b>2,76</b>	<b>2,20</b>	<b>2,85</b>	<b>3,15</b>
D&A	4,66	4,70	4,75	4,80
Change in receivable	(6,09)	1,44	0,40	0,70
Inventories	(5,85)	(0,99)	(0,90)	(0,50)
Change in payable	0,37	1,49	1,30	1,20
Change in others	(0,42)	(1,62)	(0,50)	(0,50)
Change in NWC	(0,19)	2,56	0,50	0,50
Change in provisions	0,72	0,07	0,05	0,05
<b>OPERATING CASH FLOW</b>	<b>2,05</b>	<b>8,41</b>	<b>8,05</b>	<b>8,70</b>
Capex	(10,2)	(4,0)	(4,2)	(4,5)
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>(8,13)</b>	<b>4,43</b>	<b>3,90</b>	<b>4,20</b>
Financial Management	(0,80)	(1,10)	(1,10)	(1,00)
Change in Debt to Bank	11,24	(0,77)	(0,10)	(0,45)
Change in Equity	(0,87)	0,00	0,00	(0,00)
<b>FREE CASH FLOW TO EQUITY</b>	<b>1,44</b>	<b>2,56</b>	<b>2,70</b>	<b>2,75</b>

Source: Vimi Fasteners and Integrae SIM estimates

## Company Overview

Vimi Fasteners SpA, a capo dell'omonimo Gruppo VIMI, è una Società con sede a Novellara (RE) attiva nel settore della meccanica di alta precisione, *leader* nella progettazione, produzione e commercializzazione di organi di fissaggio e componenti meccanici di elevato contenuto ingegneristico, che opera in *partnership* continuative con i propri clienti (OEM, distributori, Tier 1).

L'attività del Gruppo si concretizza nella realizzazione e produzione di viti speciali in acciai ad alte prestazioni mediante processi di stampaggio e deformazione a freddo, a caldo e semi caldo, destinate a mercati di sbocco diversi, tra cui industriale, *automotive*, aerospaziale, *Oil & gas*, *motorsport*, agricolo, infrastrutture ed energie rinnovabili. La Società, dal punto di vista organizzativo, opera attraverso tre stabilimenti produttivi: la Capogruppo, nello stabilimento di Novellara (RE), progetta organi di fissaggio di alta ingegneria destinati a produttori di macchinari industriali ed al settore *automotive*; MF Inox, nello stabilimento di Albese con Cassano (CO), produce bulloneria, viti e dadi in acciaio e superleghe destinati ad impianti e applicazioni nei settori Oil & Gas, energia e grandi opere infrastrutturali; la neo-acquisita Filostamp, nello stabilimento di Alpignano (TO), è produttore di perneria, viteria, bulloneria e minuteria speciale su commissione, in particolare per il settore *automotive*.

## 1H24A Results

TABLE 2 – 1H24A VS. 1H23A

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
1H24A	29,98	3,57	11,9%	1,23	0,43	22,04
1H23A	31,24	3,61	11,5%	1,44	1,27	23,88*
<i>Change</i>	-4,0%	-1,2%	0,3%	-14,5%	-65,9%	n/a

Source: *Integrae SIM*

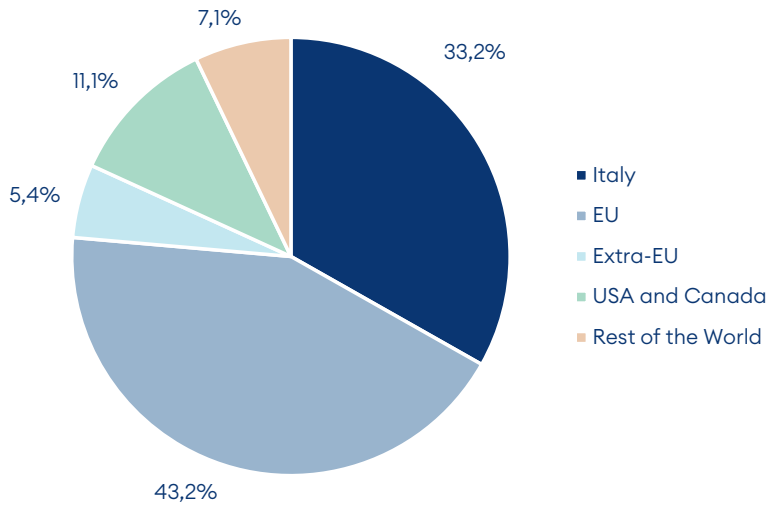
\*NFP as of 31/12/2023

Nel primo semestre del 2024, Vimi Fasteners ha registrato ricavi consolidati pari a € 29,47 mln, in leggera flessione rispetto ai € 30,21 mln dello stesso periodo dell'anno precedente, per una variazione del -2,5%. Considerando altri ricavi per € 0,51 mln, il valore della produzione ammonta a € 29,98 mln, -4,0% rispetto al dato 1H23A di € 31,24 mln, mentre il portafoglio ordini al 30 giugno 2024 ammonta a € 24,00 mln.

Il rallentamento dei volumi di vendita del Gruppo riflette un ben più ampio contesto segnato da un diffuso calo della domanda nei mercati chiave europei, e in particolare in quello tedesco, con livelli di produzione in bilico tra crescita prossima allo zero e recessione tecnica. Nel secondo trimestre 2024, la produzione industriale in Germania è diminuita dell'1,3% rispetto al trimestre precedente, con un picco negativo nel mese di maggio 2024, in calo del 7,2% rispetto a maggio 2023 (Statistisches Bundesamt, 2024). La debolezza della domanda, sia interna che esterna, ha colpito in particolare i settori legati a beni strumentali e intermedi e i settori Industrial e Automotive, con situazione aggravata dalle note criticità in termini di supply chain. I risultati dei competitor del Gruppo, sia nazionali che internazionali, hanno registrato cali della domanda di fasteners tra il 5,0% e 10,0% nel FY23A e ulteriore 7%-10% nell'1H24A, derivanti dalle contrazioni principalmente nei settori Automotive, energetico e delle infrastrutture.

In questo contesto, Vimi ha mostrato una concreta resilienza sia in termini di volumi che di ricavi di vendita, attraverso la strategia di diversificazione in atto ormai da tempo che ha visto il Gruppo espandersi contemporaneamente sia a livello geografico, con l'aumento dell'attività nelle sedi estere e in particolare negli USA, che a livello di prodotto, grazie all'integrazione e allo sfruttamento delle sinergie con le controllate MF Inox e la neoacquisita Filostamp, che ha permesso di mantenere stabile il fatturato generato dal settore Automotive (-2,5% rispetto all'1H23A). Attraverso le controllate Vimi Fasteners Inc. e MF Inox, il Gruppo ha saputo beneficiare della situazione di mercato positiva negli Stati Uniti, acquisendo nuovi business e consolidando clienti di distribuzione già esistenti, che incrementano rapidamente gli ordinativi. Come risultato di queste attività, il fatturato semestrale generato nell'area USA e Canada ammonta a € 3,26 mln, in crescita del 42,9% rispetto al primo semestre 2023.

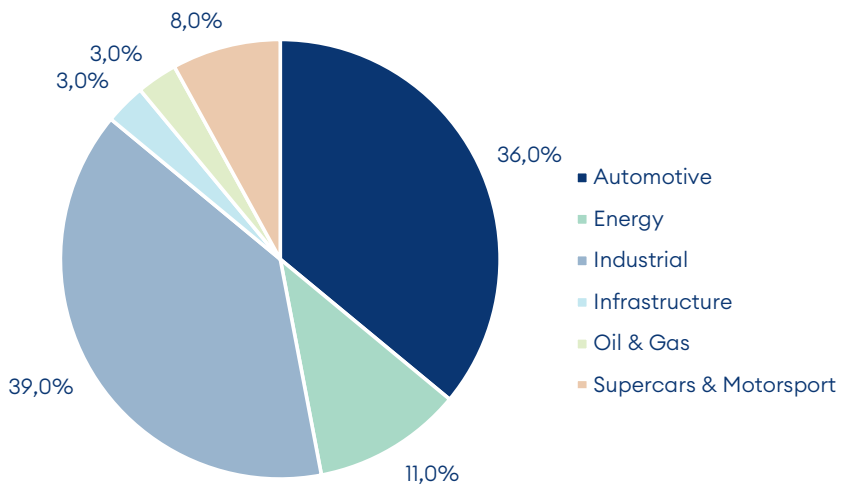
CHART 1 – REVENUES BREAKDOWN BY GEOGRAPHICAL AREA



Source: Vimi Fasteners

Segnali positivi quindi dal mercato americano, che arriva nel primo semestre ad incidere per l'11,1% del fatturato del Gruppo (rispetto al 7,5% dell'1H23A), anche se è ovviamente di maggiore impatto la variazione subita nel mercato italiano (33,2% del fatturato) e nei mercati UE (43,2% del fatturato).

CHART 2 – REVENUES BREAKDOWN BY INDUSTRY



Source: Vimi Fasteners

Considerando invece il breakdown per settore di destinazione, si nota come anche in questo caso il Gruppo ha saputo mantenere una forte presenza su tutti i settori di riferimento, perseguendo nella strategia di diversificazione volta a ridurre il più possibile i rischi con-

nessi alla sovraesposizione nei singoli mercati. Come nei periodi precedenti, il settore Industrial è quello che incide maggiormente sul fatturato, ma è anche il settore che ha risentito maggiormente del calo della domanda di beni intermedi: il fatturato generato nel primo semestre si è attestato a € 11,5 mln circa (39,0% del totale), rispetto ai € 12,1 mln dell'1H24A (40,0% del totale), con una variazione negativa del -4,9% trainata soprattutto dal segmento agricolo, che ha visto significative contrazioni anche in doppia cifra. Costante invece il settore Automotive (36,0% nel 1H23A e nel 1H24A, -2,5% ca. yoy), che beneficia dell'apporto positivo di Filostamp, caratterizzata dalla varietà del mix di prodotti e specializzata nella produzione di componenti non soggette alle implicazioni correlate alla migrazione verso la produzione di vetture elettriche. Anche in questo caso, i dati mostrano come il Gruppo abbia mantenuto un ottimo andamento rispetto al mercato, sapendo compensare i rischi e differenziare settori e aree geografiche.

L'EBITDA del semestre è in linea con lo scorso anno e pari a € 3,57 mln (€ 3,61 all'1H23A, -1,2%), con un'incidenza leggermente superiore da 11,5% a 11,9%. Il Gruppo conferma di saper gestire efficacemente i costi di produzione e il monitoraggio dei processi produttivi e la negoziazione delle politiche commerciali e dei prezzi di vendita con i clienti, in modo da poter mantenere ottimi margini anche in uno scenario di rallentamento dei volumi di vendita. L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per € 2,34 mln, ammonta a € 1,23 mln. Il buon livello di EBIT *margin* che ha caratterizzato il semestre (4,1%) è stato preservato nonostante l'ammontare significativo degli ammortamenti, derivante dal piano di investimenti realizzato nel corso degli ultimi anni e dalla rilevazione dei contratti di affitto e *leasing*, contabilizzati secondo l'IFRS 16. Positivo anche il Net Income, pari a € 0,43 mln.

Un semestre tutto sommato positivo per il Gruppo, che ha messo in atto molteplici strumenti per proseguire una crescita solida anche in un contesto di difficile previsione, grazie alla strategia di diversificazione che consente una copertura dal rischio di mercato sia in termini di settore/prodotto che a livello geografico. Con la capogruppo in sofferenza causa esposizione maggiore ai mercati europei e ai settori tradizionali come quello agricolo, tramite le controllate si è mantenuto comunque un elevato volume d'affari, grazie alla presenza sui mercati internazionali e nei settori dell'energia e delle infrastrutture. Nel secondo semestre, prevediamo risultati in linea con il secondo semestre 2023: la Società sta proseguendo le iniziative nel mercato statunitense, dove sono stati già conclusi nuovi business e avviate le forniture nel terzo trimestre, come proseguono anche le attività di rinegoziazione dei prezzi per i prossimi mesi, con la conclusione di un importante accordo di aggiornamento dei listini dal 2025.

## FY24E – FY26E Estimates

TABLE 3 – ESTIMATES UPDATES FY24E - FY26E

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
<b>VoP</b>			
New	60,5	63,7	67,0
Old	61,2	66,4	70,0
Change	-1,1%	-4,1%	-4,3%
<b>EBITDA</b>			
New	7,4	8,3	8,8
Old	7,5	8,7	9,3
Change	-0,7%	-4,0%	-4,3%
<b>EBITDA %</b>			
New	12,2%	13,0%	13,2%
Old	12,2%	13,0%	13,2%
Change	0,1%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>			
New	2,7	3,6	4,0
Old	2,8	3,9	4,5
Change	-1,8%	-9,0%	-9,0%
<b>Net Income</b>			
New	1,1	1,8	2,1
Old	1,3	2,2	2,8
Change	-12,1%	-18,6%	-21,8%
<b>NFP</b>			
New	20,6	17,8	14,6
Old	20,9	17,9	15,0
Change	n/a	n/a	n/a

Source: Integrae SIM

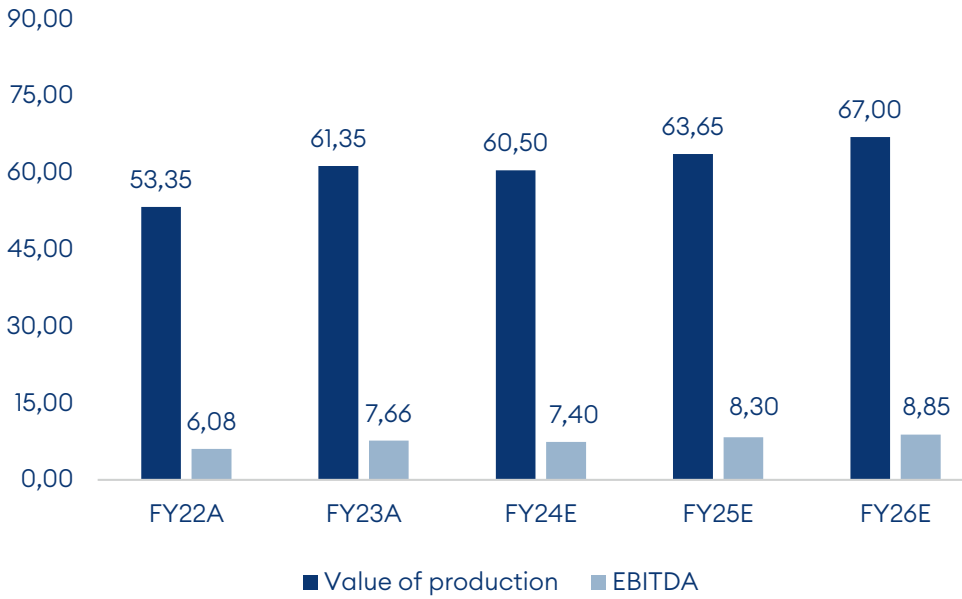
Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione semestrale aggiustiamo prudenzialmente le nostre stime per i prossimi anni in seguito al rallentamento del mercato industriale europeo.

In particolare, stimiamo valore della produzione consolidato FY24E pari a € 60,50 mln ed un EBITDA pari a € 7,40 mln, corrispondente ad una marginalità del 12,2%, sostanzialmente in linea con le stime precedenti. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 67,00 mln nel FY26E con CAGR 24E-26E del 5,2% in linea con le aspettative del mercato per il settore fasteners, ed EBITDA pari a € 8,85 mln (corrispondente ad una marginalità del 13,2%), in crescita rispetto a € 7,66 mln del FY23A (corrispondente ad un EBITDA *margin* del 12,5%).

Infine, dal punto di vista patrimoniale, stimiamo un valore della NFP di € 14,55 mln per il FY26E, in costante miglioramento grazie alla capacità della controllate del Gruppo di generare cassa.

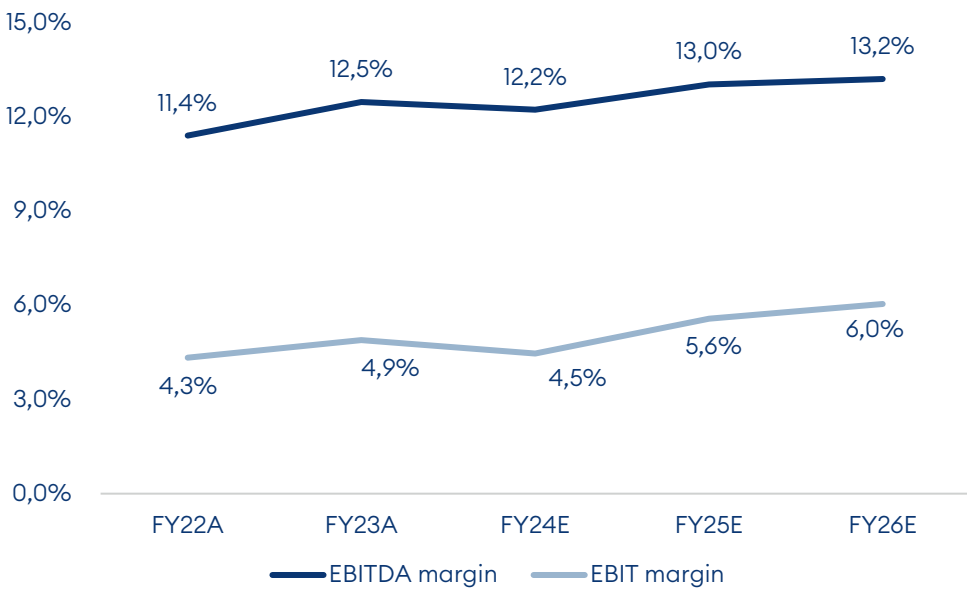


CHART 3 – VOP AND EBITDA FY22A - FY26E



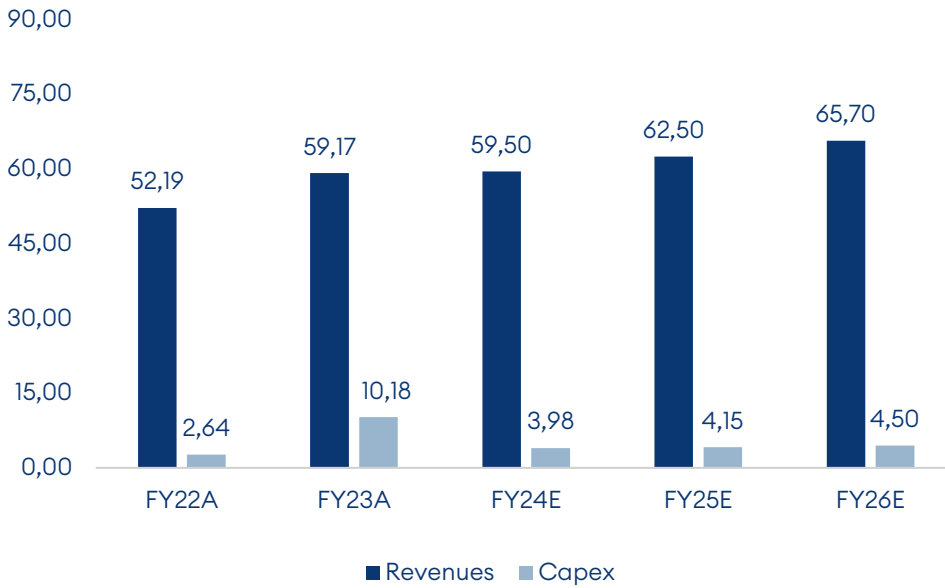
Source: Integrae SIM

CHART 4 – MARGIN FY22A - FY26E



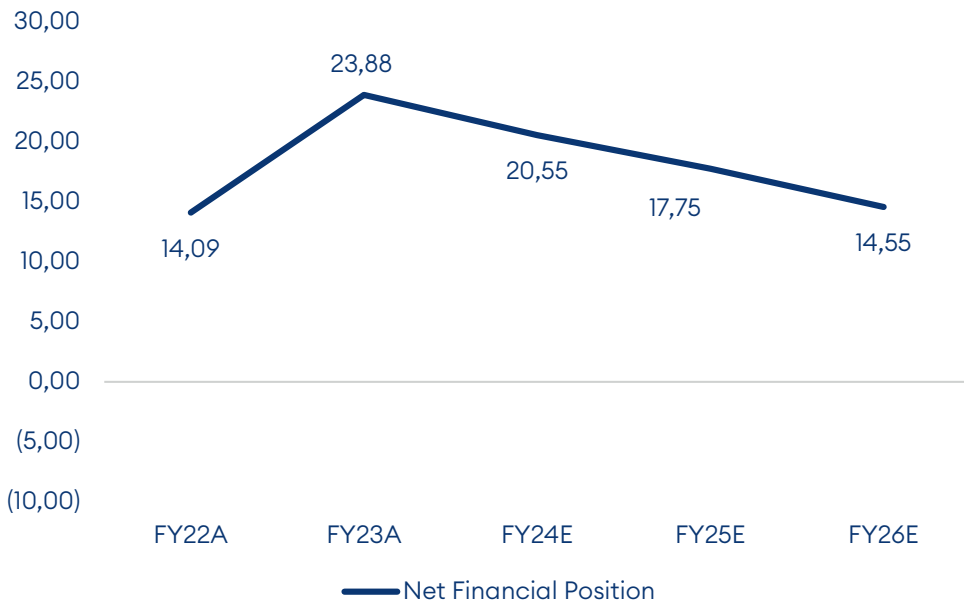
Source: Integrae SIM

CHART 5 – CAPEX FY22A - FY26E



Source: Integrae SIM

CHART 6 – NFP FY22A - FY26E



Source: Integrae SIM

# Valuation

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

## DCF Method

TABLE 4 – WACC

WACC				8,6%
D/E 150,0%	Risk Free Rate 2,7%	$\beta$ Adjusted 1,7	$\alpha$ (specific risk) 2,5%	
$K_d$ 4,0%	Market Premium 6,8%	$\beta$ Relevered 2,1	$K_e$ 17,1%	

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 8,6%.

TABLE 5 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	17,3	28,6%
TV actualized DCF	43,3	71,4%
<b>Enterprise Value</b>	<b>60,7</b>	<b>100,0%</b>
NFP (FY23A)	23,9	
<b>Equity Value</b>	<b>36,8</b>	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un **equity value di € 36,8 mln.**

TABLE 6 – EQUITY VALUE – SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	Growth Rate (g)	WACC						
		7,1%	7,6%	8,1%	8,6%	9,1%	9,6%	10,1%
	3,0%	73,3	63,2	55,1	48,5	43,0	38,3	34,4
	2,5%	64,5	56,3	49,5	43,9	39,2	35,2	31,7
	2,0%	57,5	50,6	44,9	40,1	36,0	32,4	29,3
	1,5%	51,8	45,9	41,0	36,8	33,2	30,0	27,2
	1,0%	46,9	41,9	37,6	33,9	30,7	27,9	25,3
	0,5%	42,9	38,5	34,7	31,4	28,5	26,0	23,7
	0,0%	39,4	35,5	32,1	29,2	26,6	24,3	22,2

Source: Integrae SIM

## Market multiples

Il nostro *panel* è formato da società operanti nello stesso settore di Vimi Fasteners; queste società sono le stesse utilizzate per il calcolo del Beta per il *DCF method*.

TABLE 7 – MARKET MULTIPLES

Vimi Fasteners	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E
SFS Group AG	10,9x	10,2x	9,6x	14,7x	13,6x	12,7x
Vallourec SA	4,8x	3,9x	3,4x	6,4x	4,8x	4,1x
Bossard Holding AG	14,9x	13,5x	12,5x	18,7x	16,4x	15,1x
Bufab AB	15,1x	14,1x	15,1x	17,4x	17,0x	16,5x
<b>Peer median</b>	<b>12,9x</b>	<b>11,9x</b>	<b>11,1x</b>	<b>16,0x</b>	<b>15,0x</b>	<b>13,9x</b>

Source: *Infinancials*

TABLE 8 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
<b>Enterprise Value (EV)</b>			
EV/EBITDA	95,65	98,44	98,06
EV/EBIT	43,28	53,18	56,19
<b>Equity Value</b>			
EV/EBITDA	71,73	73,83	73,54
EV/EBIT	32,46	39,88	42,15
<b>Equity Value post 25,0% discount</b>			
EV/EBITDA	51,18	56,08	58,99
EV/EBIT	11,91	22,13	27,59
<b>Average</b>	<b>31,55</b>	<b>39,11</b>	<b>43,29</b>

Source: *Integrae SIM*

L'*equity value* di Vimi Fasteners, utilizzando i market multiple EV/EBITDA e EV/EBIT, dopo aver applicato uno sconto del 25,0%, risulta pari a **€ 38,0 mln**.

## Equity Value

TABLE 9 – EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	37,4
Equity Value DCF (€/mln)	36,8
Equity Value multiples (€/mln)	38,0
<b>Target Price (€)</b>	<b>2,75</b>

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 37,4 mln. **Il target price è quindi di € 2,75 (unchanged). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.**

TABLE 10 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	8,0x	8,3x	7,4x	6,9x
EV/EBIT	20,4x	22,7x	17,3x	15,1x
P/E	19,1x	34,0x	21,4x	17,4x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	5,2x	5,4x	4,8x	4,5x
EV/EBIT	13,2x	14,7x	11,2x	9,8x
P/E	8,1x	14,3x	9,0x	7,3x

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, Alessandro Elia Stringa and Alessia Di Florio are the current financial analysts.

## Disclaimer

This publication was produced by INTEGRAE SIM SpA. INTEGRAE SIM SpA is licensed to provide investment services pursuant to Italian Legislative Decree n. 58/1998, released by Consob, with Resolution n. 17725 of March 29th 2011.

INTEGRAE SIM SpA performs the role of corporate broker for the financial instruments issued by the company covered in this report.

INTEGRAE SIM SpA is distributing this report in Italian and in English, starting from the date indicated on the document, to approximately 300 qualified institutional investors by post and/or via electronic media, and to non-qualified investors through the Borsa Italiana website and through the leading press agencies.

Unless otherwise indicated, the prices of the financial instruments shown in this report are the prices referring to the day prior to publication of the report. INTEGRAE SIM SpA will continue to cover this share on a continuing basis, according to a schedule which depends on the circumstances considered important (corporate events, changes in recommendations, etc.) or useful to its role of 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
11/09/2024	1,30	Buy	2,75	Medium	Breaking News
17/10/2024	1,36	Buy	2,75	Medium	Update
26/02/2024	1,51	Buy	2,75	Medium	Breaking News
23/04/2024	1,39	Buy	2,75	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](http://www.integraesim.it)). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without

any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integræ 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, Integræ 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

Rating	Upside Potential (for different risk categories)		
	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	Upside $\geq$ 7.5%	Upside $\geq$ 10.0%	Upside $\geq$ 15.0%
HOLD	-5.0% < Upside < 7.5%	-5.0% < Upside < 10%	0% < Upside < 15.0%
SELL	Upside $\leq$ -5.0%	Upside $\leq$ -5.0%	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) Integræ 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 Integræ 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 Vimi Fasteners SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Vimi Fasteners SpA.