

UPDATE

Production | 14.04.2025, h. 18:30
Published | 15.04.2025, h. 07:00

Vimi Fasteners

Euronext Growth Milan | Industrials | Italy

Rating

 **BUY**

unchanged

Target Price

€ 2,40

prev. € 2,75

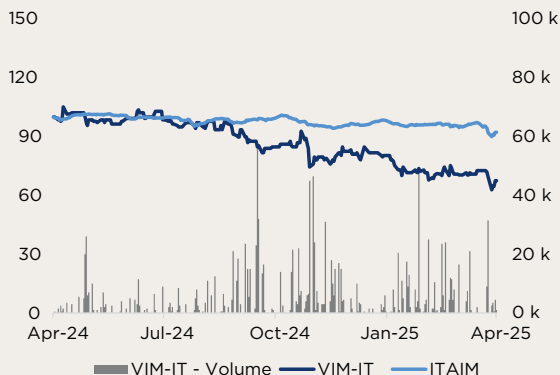
Key Multiples

	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/Sales	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x
EV/EBITDA	5,2x	4,4x	4,0x	3,8x
EV/EBIT	18,7x	10,8x	9,0x	7,9x
P/E	24,1x	9,0x	6,8x	5,7x
NFP/EBITDA	3,2x	2,5x	2,0x	1,6x

Key Financials (€/mln)

	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Value of Production	56,19	60,00	63,85	67,10
EBITDA	6,40	7,65	8,30	8,85
EBIT	1,79	3,10	3,70	4,20
Net Income	0,52	1,40	1,85	2,20
Net Financial Position	20,73	19,04	16,64	13,79
EBITDA Margin	11,6%	13,0%	13,3%	13,5%
EBIT Margin	3,2%	5,2%	5,8%	6,3%
Net Income Margin	0,9%	2,3%	2,9%	3,3%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 0,93
Target price	€ 2,40
Upside/(Downside) potential	157,7%
Ticker - Bloomberg Code	VIMI IM
Market Cap (€/mln)	€ 12,65
EV (€/mln)	€ 33,38
Free Float (% on ordinary shares)	21,3%
Shares Outstanding	13.601.321
52-week high	€ 1,44
52-week low	€ 0,86
Average Daily Volumes (3 months)	6.114

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-5,2%	-16,8%	-21,1%	-33,2%
to FTSE Italia Growth	-2,6%	-10,7%	-13,8%	-25,4%
to Euronext STAR Milan	2,8%	-6,6%	-8,5%	-19,4%
to FTSE All-Share	4,3%	-13,8%	-20,2%	-33,9%
to EUROSTOXX	2,3%	-15,5%	-19,3%	-32,1%
to MSCI World Index	-0,2%	-9,2%	-13,6%	-34,2%

Source: FactSet

Main Ratios	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
ROI	3,4%	5,9%	7,2%	8,2%
ROE	5,6%	9,3%	10,6%	11,3%
ROA	2,5%	4,2%	4,9%	5,3%
Current Ratio	1,34	1,41	1,49	1,56

Source: FactSet

FY24A Results

Il Gruppo Vimi chiude come previsto il 2024 con un calo dell'8,4% del valore della produzione, da € 61,35 mln del 2023 a € 56,19 mln, come conseguenza delle dinamiche macroeconomiche e delle strategie di *destocking* messe in atto dai clienti soprattutto nel secondo semestre. Positiva comunque la tenuta delle attività in termini di controllo dei costi e di ripresa degli ordinativi già nei primi mesi del nuovo anno. L'EBITDA è pari a € 6,40 mln, in riduzione rispetto a € 7,66 mln del 2023, ma con una marginalità comunque ampiamente positiva e superiore all'11,6%. Il Net Income si è attestato a € 0,52 mln, rispetto a € 1,96 mln nel 2023, mentre migliora la NFP da € 23,88 mln nel 2023 a € 20,73 mln nel 2024, indice di un'attenta gestione della cassa e del circolante.

Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY24A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo valore della produzione FY25E pari a € 60,00 mln ed un EBITDA pari a € 7,65 mln, corrispondente ad una marginalità del 13,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 67,10 mln (CAGR 24A-27E: 6,1%) nel FY27E, con EBITDA pari a € 8,85 mln (corrispondente ad una marginalità del 13,5%), in crescita rispetto a € 6,40 mln del FY24A (corrispondente ad un EBITDA margin dell'11,6%). A livello patrimoniale, stimiamo per il FY27E una NFP pari a € 13,79 mln, in miglioramento rispetto ai € 20,75 mln del FY24A. 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 € 32,0 mln. L'equity value di Vimi Fasteners utilizzando i market multiples risulta essere pari a € 33,2 mln. **Ne risulta un equity value medio pari a circa € 32,6 mln. Il target price è di € 2,40, rating BUY e rischio MEDIUM.**

Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues	59,17	54,97	58,70	62,50	65,70
Other revenues	2,18	1,22	1,30	1,35	1,40
Value of Production	61,35	56,19	60,00	63,85	67,10
COGS	22,16	19,31	20,55	22,20	23,00
Services	14,34	13,18	14,00	14,85	15,60
Use of asset owned by others	0,28	0,16	0,20	0,35	0,40
Employees	16,38	16,59	17,00	17,50	18,55
Other operating costs	0,53	0,55	0,60	0,65	0,70
EBITDA	7,66	6,40	7,65	8,30	8,85
<i>EBITDA Margin</i>	<i>12,9%</i>	<i>11,6%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,3%</i>	<i>13,5%</i>
Extraordinary Items	0,53	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA Adjusted	8,18	6,40	7,65	8,30	8,85
<i>EBITDA Adj. Margin</i>	<i>13,3%</i>	<i>11,4%</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,2%</i>
D&A	4,66	4,61	4,55	4,60	4,65
EBIT	3,00	1,79	3,10	3,70	4,20
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,9%</i>	<i>3,2%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,8%</i>	<i>6,3%</i>
Financial management	(0,80)	(1,26)	(1,15)	(1,10)	(1,10)
EBT	2,20	0,53	1,95	2,60	3,10
Taxes	0,24	0,00	0,55	0,75	0,90
Net Income	1,96	0,52	1,40	1,85	2,20

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Fixed Assets	35,92	34,78	33,80	32,90	32,00
Account receivable	15,61	14,19	15,00	16,00	17,00
Inventories	13,38	12,93	13,50	14,00	15,00
Account payable	9,51	9,15	10,00	10,80	12,00
Operating Working Capital	19,48	17,96	18,50	19,20	20,00
Other receivable	8,63	7,45	8,00	8,50	9,00
Other payable	7,07	5,83	6,20	7,00	8,00
Net Working Capital	21,04	19,58	20,30	20,70	21,00
Severance & other provisions	1,73	1,81	1,85	1,90	1,95
NET INVESTED CAPITAL	55,23	52,55	52,25	51,70	51,05

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Share capital	9,65	9,65	9,65	9,65	9,65
Reserves	19,75	21,64	22,17	23,57	25,42
Net Income	1,96	0,52	1,40	1,85	2,20
Equity	31,35	31,81	33,21	35,06	37,26
Cash & cash equivalents	2,99	3,23	3,76	4,51	5,71
Short term financial debt	11,47	13,22	12,30	11,15	10,00
M/L term financial debt	15,40	10,74	10,50	10,00	9,50
Net Financial Position	23,88	20,73	19,04	16,64	13,79
SOURCES	55,23	52,55	52,25	51,70	51,05

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EBIT	3,00	1,79	3,10	3,70	4,20
Taxes	0,24	0,00	0,55	0,75	0,90
NOPAT	2,76	1,78	2,55	2,95	3,30
D&A	4,66	4,61	4,55	4,60	4,65
Change in NWC	(6,09)	1,46	(0,72)	(0,40)	(0,30)
<i>Change in receivable</i>	<i>(5,85)</i>	<i>1,42</i>	<i>(0,82)</i>	<i>(1,00)</i>	<i>(1,00)</i>
<i>Change in work in progress</i>	<i>(0,42)</i>	<i>0,45</i>	<i>(0,57)</i>	<i>(0,50)</i>	<i>(1,00)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>0,37</i>	<i>(0,36)</i>	<i>0,85</i>	<i>0,80</i>	<i>1,20</i>
<i>Change in others</i>	<i>(0,19)</i>	<i>(0,06)</i>	<i>(0,18)</i>	<i>0,30</i>	<i>0,50</i>
Change in provisions	0,72	0,08	0,04	0,05	0,05
Operating Cash Flow	2,05	7,94	6,42	7,20	7,70
Capex	(10,2)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,8)
FREE CASH FLOW	(8,13)	4,46	2,85	3,50	3,95
Financial Management	(0,80)	(1,26)	(1,15)	(1,10)	(1,10)
Change in financial debt	11,24	(2,91)	(1,16)	(1,65)	(1,65)
Change in equity	(0,87)	(0,06)	0,00	(0,00)	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	1,44	0,24	0,54	0,75	1,20

Source: Vimi Fasteners Historical Data 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.

FY24A Results

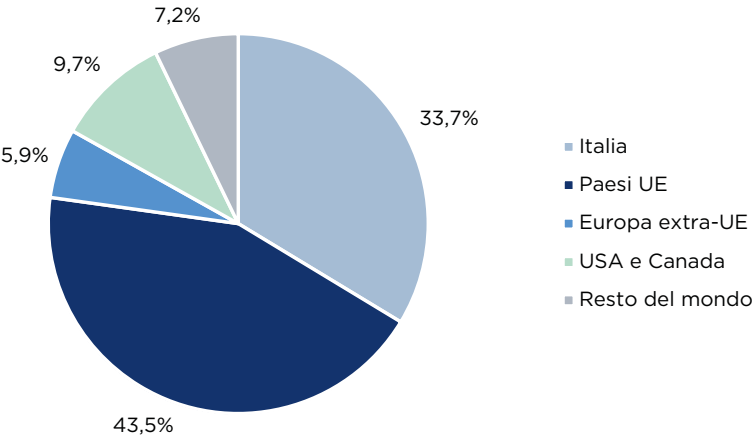
TABLE 2 - ACTUAL VS ESTIMATES FY24A

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
FY24A	56,19	6,40	11,6%	1,79	0,52	20,73
FY24E	60,50	7,40	12,4%	2,70	1,10	20,55
Change	-7,1%	-13,6%	-0,8%	-33,9%	-52,4%	n/a

Source: Integrae SIM

Nel 2024, il Gruppo Vimi Fasteners ha registrato ricavi consolidati pari a € 56,19 mln, evidenziando una contrazione dell'8,4% rispetto ai € 61,35 mln del 2023. Tale dinamica riflette principalmente il rallentamento generalizzato della domanda nei mercati di riferimento, accentuato da fenomeni di destocking da parte dei clienti e da una ridotta visibilità nelle pianificazioni degli ordini, passate da un orizzonte di medio a breve termine. Nonostante questo contesto sfavorevole, il Gruppo ha mantenuto inalterate le proprie quote di mercato e ha rafforzato il proprio posizionamento tramite la sottoscrizione di nuovi accordi con player globali, destinati a generare ricavi nei prossimi esercizi. Il portafoglio ordini a fine 2024 si attesta a € 31,40 mln (vs. € 39,20 mln a fine 2023), segnalando tuttavia un trend di recupero nei primi mesi del 2025, in linea con la progressiva normalizzazione degli stock lungo la catena distributiva.

CHART 1 - REVENUES BREAKDOWN BY GEOGRAPHY (€/MLN)

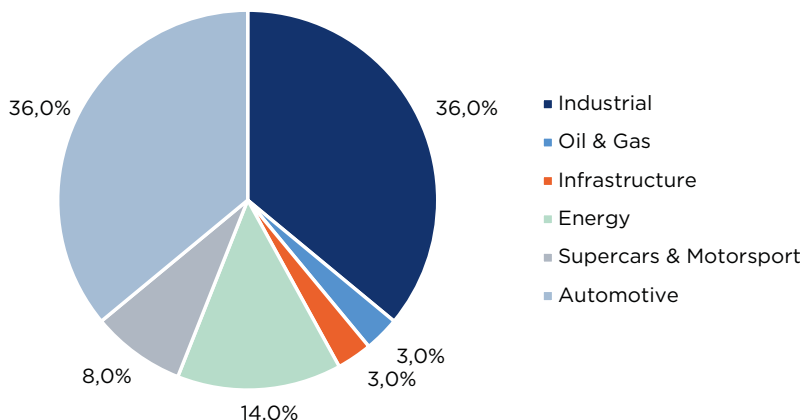


Source: Integrae SIM

Dal punto di vista della distribuzione geografica, i ricavi FY24A evidenziano andamenti eterogenei. L'Italia, primo mercato del Gruppo, ha registrato un fatturato di € 18,50 mln, beneficiando della solidità della clientela domestica e della tenuta dei principali settori industriali. Il mercato dell'Unione Europea (ex Italia), che ha contribuito con ricavi per € 23,94 mln, ha segnato una contrazione del -9,4% rispetto al FY23A, riflettendo in particolare la debolezza strutturale del comparto manifatturiero tedesco, mercato di riferimento per molte delle applicazioni servite da Vimi.

Il Nord America (Stati Uniti e Canada) ha mostrato un miglioramento a € 5,34 mln (+ 12,9%), nonostante i minori ordinativi nel secondo semestre dell'anno (dopo un ottimo andamento nei primi sei mesi) e dalle crescenti incertezze legate al contesto commerciale statunitense. Europa extra-UE e il Resto del Mondo hanno infine evidenziato una dinamica negativa, attestandosi rispettivamente a € 3,25 mln (-11,4%) e € 3,94 mln (-13,6%), in un contesto macroeconomico internazionale ancora instabile.

CHART 2 – REVENUES BREAKDOWN BY SECTOR (€/MLN)



Source: Integrae SIM

Per quanto riguarda i settori di attività, l'esercizio ha risentito del rallentamento della domanda in tutti i comparti presidiati dal Gruppo. Il settore Automotive resta tra i più penalizzati, in particolare per il calo della domanda dovuta alla crescente pressione competitiva da parte di operatori asiatici, in particolare cinesi. Il segmento Industrial ha mostrato maggiore resilienza, pur in presenza di un rallentamento degli investimenti nei beni strumentali e da un rallentamento del segmento Agricoltura, che ha registrato lo slittamento di commesse originariamente previste per la seconda metà dell'anno. Nonostante ciò, il 2024 ha visto il perfezionamento di nuovi accordi con primari player nei comparti Veicoli Commerciali, Macchine Movimento Terra e Supercar, il cui contributo potrà emergere a partire dal secondo semestre 2025.

Il Gruppo ha conseguito un EBITDA pari a € 6,40 mln, con un'incidenza dell'11,4% sui ricavi, in calo rispetto ai € 7,66 mln registrati nel FY23A (12,5%). La contrazione dell'EBITDA in valore assoluto è riconducibile principalmente alla riduzione dei volumi di vendita, solo parzialmente compensata da una favorevole evoluzione del mix di prodotto e da una gestione prudente dei costi operativi. In un contesto caratterizzato da dinamiche inflattive ancora presenti su alcune categorie di input produttivi (energia, trasporti), il Gruppo ha adottato misure volte a contenere gli effetti sui margini, attivando iniziative di razionalizzazione su costi generali e amministrativi e mantenendo elevata attenzione all'efficienza operativa lungo l'intera catena del valore.

L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per € 4,61 mln in linea con l'esercizio precedente, si è attestato a € 1,79 mln, pari al 3,2% dei ricavi, in riduzione rispetto ai € 3,00 mln del FY23A (4,9%). La voce D&A risulta riconducibile agli investimenti

effettuati negli ultimi anni in ambito tecnologico e impiantistico, oltre che alla contabilizzazione dei contratti di leasing secondo l'IFRS 16, che continuano a incidere significativamente sulla struttura dei costi non monetari del Gruppo. Il Net Income consolidato si attesta infine a € 0,53 mln, in calo rispetto agli € 1,96 mln registrati nel 2023.

Dal punto di vista patrimoniale, il Gruppo ha mantenuto una struttura equilibrata del capitale circolante, nonostante le difficoltà operative riscontrate nel corso dell'anno. Le rimanenze si sono attestate a € 12,93 mln (vs. € 13,38 mln nel FY23A), in lieve calo sia in valore assoluto sia in termini percentuali sui ricavi, grazie a una gestione attenta degli approvvigionamenti e all'effetto delle politiche di destocking implementate da parte dei clienti, che hanno consentito una minore accumulazione di stock a fine esercizio. La NFP si riduce a € 20,73 mln (vs. € 23,88 mln nel 2023), beneficiando di una generazione di cassa operativa positiva per € 7,94 mln.

Nel complesso, l'esercizio 2024 si è rivelato particolarmente sfidante per il Gruppo, in un contesto macroeconomico segnato da una diffusa debolezza della domanda, tensioni geopolitiche e un generale clima di incertezza che ha interessato tutti i principali settori e aree geografiche presidiate da Vimi. In questo scenario, il Gruppo ha saputo reagire con efficacia, salvaguardando la marginalità attraverso una rigorosa gestione dei costi, un controllo attento del capitale circolante e l'ottimizzazione dei processi operativi. Le quote di mercato sono rimaste stabili e la clientela si è ampliata grazie all'avvio di nuove collaborazioni industriali, che pongono le basi per un potenziale ritorno alla crescita.

La riduzione della NFP e la positiva generazione di cassa testimoniano la solidità del modello industriale e la resilienza del profilo economico-finanziario del Gruppo. Le fondamentali poste nel 2024 – pur in un esercizio segnato da pressioni su volumi e marginalità – consentono di guardare con cauto ottimismo al 2025, che si apre con segnali incoraggianti, tra cui l'aumento degli ordinativi, che potrebbero tradursi in una progressiva ripresa dei volumi soprattutto a partire dal secondo semestre. Resta tuttavia alta l'attenzione alla gestione del rischio, in un contesto che continua a essere influenzato da fattori esogeni quali le politiche protezionistiche statunitensi, l'evoluzione dei conflitti e la volatilità dei costi delle materie prime.

FY25E - FY27E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY25E-27E

€/mln	FY25E	FY26E	FY27E
Value of production			
New	60,0	63,9	67,1
Old	63,7	67,0	n/a
Change	-5,7%	-4,7%	n/a
EBITDA			
New	7,7	8,3	8,9
Old	8,3	8,8	n/a
Change	-7,8%	-6,2%	n/a
EBITDA margin			
New	13,0%	13,3%	13,5%
Old	13,3%	13,5%	n/a
Change	-0,2%	-0,2%	n/a
EBIT			
New	3,1	3,7	4,2
Old	3,6	4,0	n/a
Change	-12,7%	-8,6%	n/a
Net Income			
New	1,4	1,9	2,2
Old	1,8	2,1	n/a
Change	-20,0%	-14,0%	n/a
NFP			
New	19,0	16,6	13,8
Old	17,8	14,6	n/a
Change	n/a	n/a	n/a

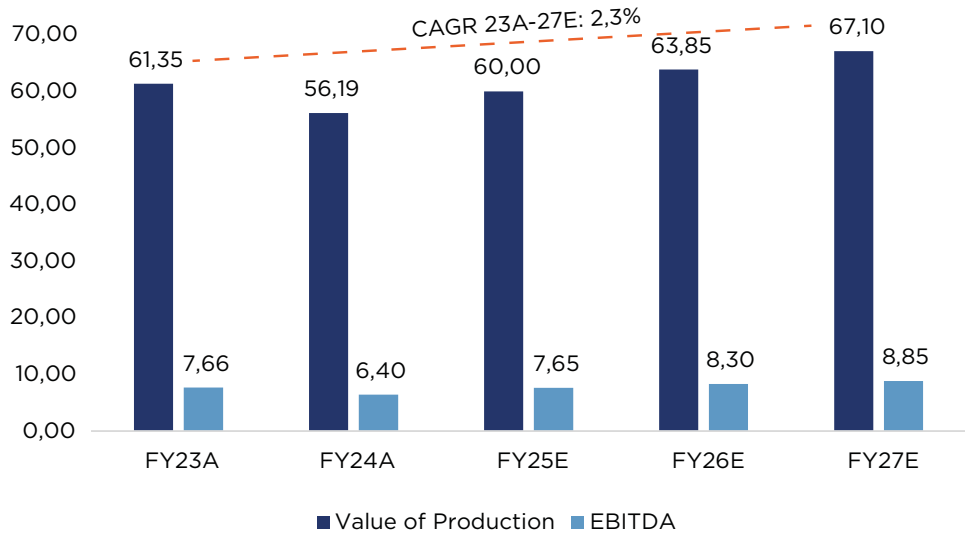
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY24A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni, allungando l'orizzonte temporale al 2027.

In particolare, ci aspettiamo valore della produzione 2025 pari a € 60,0 mln con EBITDA di € 7,65 mln, per una marginalità del 13,0%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo valore della produzione in crescita fino a € 67,10 mln nel FY27E (CAGR 2024-2027: 6,1%) ed EBITDA di € 8,85 mln, corrispondente ad una marginalità del 13,5%.

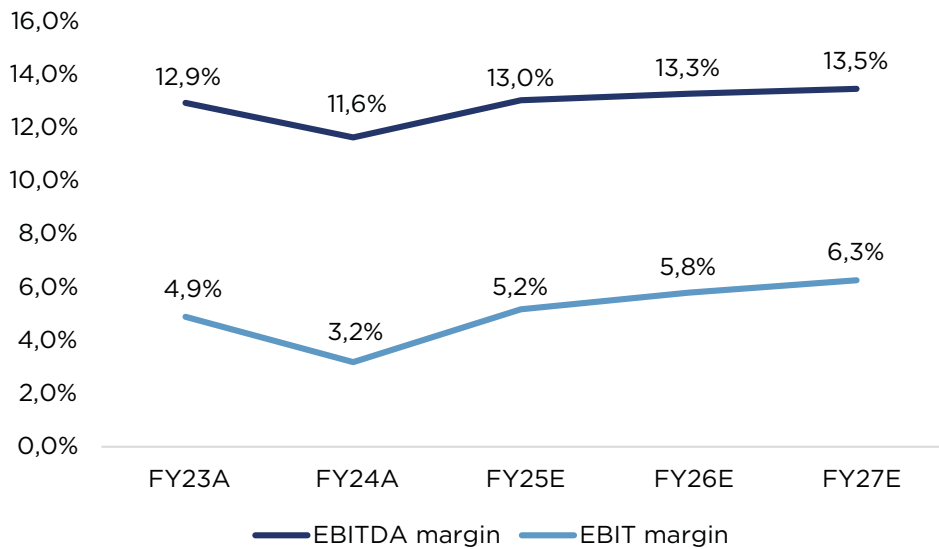
La variazione al ribasso riflette una maggiore prudenza sulla crescita dei volumi, comunque accompagnata da buoni livelli di efficienza operativa e un trend di generazione di cassa che si traduce in una riduzione della NFP.

CHART 3 - VOP AND EBITDA FY23A - FY27E (€/MLN)



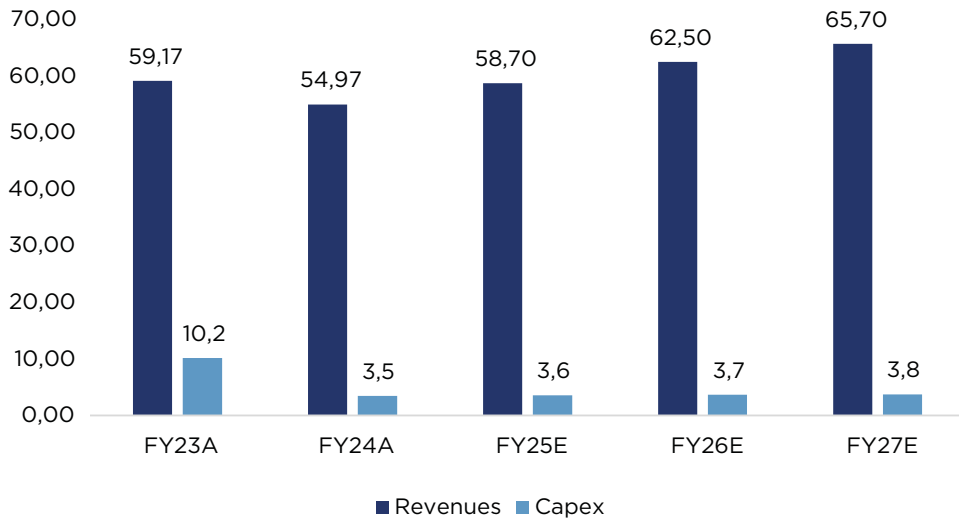
Source: Integrae SIM

CHART 4 - MARGIN % FY23A- FY27E



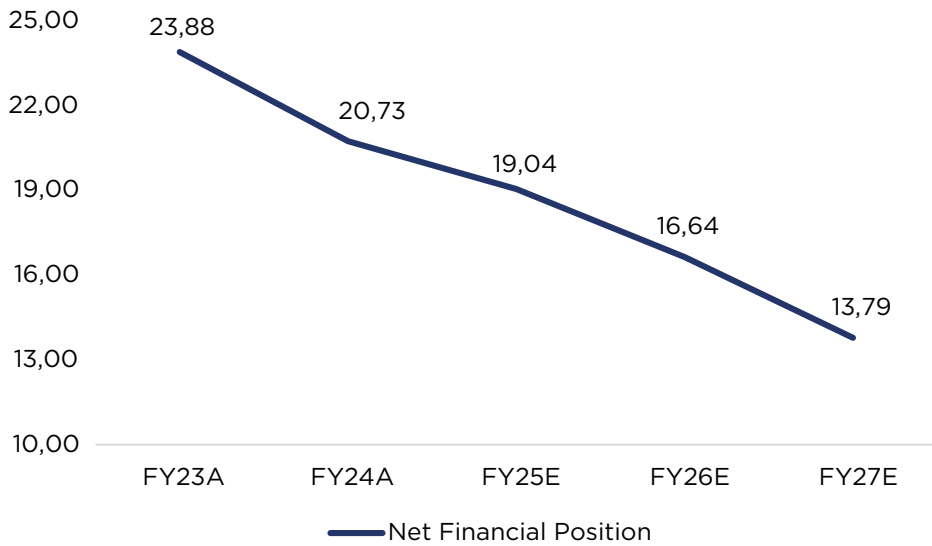
Source: Integrae SIM

CHART 5 - CAPEX FY23A - FY27E (€/MLN)



Source: Integrae SIM

CHART 6 - NFP FY23A - FY27E (€/MLN)



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		9,7%	
D/E 81,82%	Risk Free Rate 2,81%	β Adjusted 1,3	α (specific risk) 2,50%
Kd 5,00%	Market Premium 7,26%	β Relevered 1,4	Ke 14,66%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 9,7%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFE actualized	17,44	33,1%
TV actualized DCF	35,26	66,9%
Enterprise Value	52,69	100,0%
NFP (FY24A)	20,73	
Equity Value	31,96	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un **equity value di € 32,0 mln.**

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
		8,2%	8,7%	9,2%	9,7%	10,2%	10,7%	11,2%
Growth Rate (g)	3,0%	56,9	50,2	44,6	39,9	35,8	32,4	29,4
	2,5%	51,6	45,8	41,0	36,9	33,3	30,2	27,5
	2,0%	47,1	42,2	37,9	34,3	31,1	28,3	25,8
	1,5%	43,4	39,0	35,2	32,0	29,1	26,6	24,3
	1,0%	40,1	36,3	32,9	29,9	27,3	25,0	22,9
	0,5%	37,3	33,8	30,8	28,1	25,7	23,6	21,7
	0,0%	34,8	31,7	28,9	26,5	24,3	22,4	20,6

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 MULTIPLE

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E
Bulten AB	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SFS Group AG	9,6x	9,0x	8,9x	13,0x	12,1x	11,8x	16,1x	14,9x	14,9x
Vallourec SA	5,4x	4,6x	3,9x	7,1x	5,7x	4,7x	10,1x	7,5x	5,8x
Bossard Holding AG	12,4x	11,2x	10,6x	15,3x	13,7x	12,9x	18,4x	16,3x	15,2x
Bufab AB	15,4x	13,6x	12,7x	19,6x	16,9x	15,7x	23,7x	19,9x	18,2x
Median	11,0x	10,1x	9,7x	14,2x	12,9x	12,3x	17,2x	15,6x	15,1x

Source: Integrae SIM

TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY25E	FY26E	FY27E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	84,08	84,15	86,06
EV/EBIT	43,91	47,76	51,87
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	63,06	63,11	64,55
EV/EBIT	32,93	35,82	38,90
Equity Value			
EV/EBITDA	44,02	46,48	50,76
EV/EBIT	13,90	19,19	25,12
Average	28,96	32,83	37,94

Source: Integrae SIM

L'equity value di Vimi Fasteners, calcolato utilizzando i market multiples EV/EBITDA e EV/EBIT, risulta pari a **€ 33,2 mln.**

Equity Value

TABLE 9 - EQUITY VALUE

Equity Value (€/mln)	32,6
Equity Value DCF (€/mln)	32,0
Equity Value Multiples (€/mln)	33,2
Target Price (€)	2,40

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 32,6 mln. Il target price è quindi di € 2,40 (prev. € 2,75). Confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM.

TABLE 10 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/EBITDA	5,2x	4,3x	4,0x	3,7x
EV/EBIT	18,5x	10,6x	8,9x	7,9x
P/E	23,4x	8,7x	6,6x	5,6x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/EBITDA	8,3x	7,0x	6,4x	6,0x
EV/EBIT	29,9x	17,2x	14,4x	12,7x
P/E	62,2x	23,3x	17,6x	14,8x

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 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 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
17/10/2024	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
09/10/2024	1,16	Buy	2,75	Medium	Update
15/10/2024	1,13	Buy	2,75	Medium	Breaking News
25/02/2025	0,97	Buy	2,75	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 Vimi Fasteners SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Vimi Fasteners SpA.