

ABC COMPANY

Sector: Holdings & RE

OUTPERFORM

Price: Eu3.70 - Target: Eu4.45

Dal Capitale alla Consulenza, la Merchant Bank per le PMI

Silvestro Bonora +39-02-77115.246

silvestro.bonora@intermonte.it

Francesco Maiocchi +39-02-77115.260

francesco.maiocchi@intermonte.it

Stock Rating

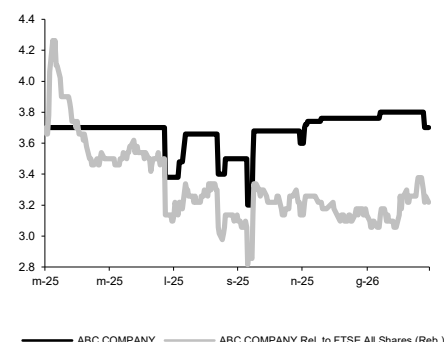
Rating: OUTPERFORM (New Coverage)

Target Price (Eu): 4.45 (New Coverage)

Next Event

1H26 Results Out 30th of September

ABC COMPANY - 12M Performance



Stock Data

Reuters code:	ABCB.MI		
Bloomberg code:	ABC IM		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	-2.6%	-1.6%	0.0%
Relative	5.0%	1.7%	-12.4%
12M (H/L)	3.80/3.20		
3M Average Volume (th):	0.82		

Shareholder Data

No. of Ord shares (mn):	11
Total no. of shares (mn):	16
Mkt Cap Ord (Eu mn):	41
Total Mkt Cap (Eu mn):	41
Mkt Float - Ord (Eu mn):	32
Mkt Float (in %):	77.6%
Main Shareholder:	
BICE S.r.l. (Shares A)	4.0%

Balance Sheet Data

Book Value (Eu mn):	33
BVPS (Eu):	2.61
P/BV:	1.4
Net Debt (Eu mn):	16
NAV (Eu mn)	122

Avviamo la copertura di ABC Company con rating OUTPERFORM e Target Price €4.45, upside potenziale del 20%. ABC è una piattaforma di permanent capital e advisory, quotata sull'EGM Pro, che coniuga investimenti in PMI italiane con un ecosistema di consulenza strategico-finanziaria ed industriale in rapida costruzione. Tramite Giotto Cellino SIM, Global Strategy e Bonfiglioli Consulting ha creato un hub integrato capace di generare deal flow, advisory fees e capital markets revenues ricorrenti. Con un portafoglio diversificato e un track record validato, ABC tratta oltre il 30% di sconto sul NAV.

■ **Un Ecosistema Integrato.** ABC Company ha completato tre acquisizioni strategiche, combinando quattro entità sinergiche: ABC (anchor investor), Giotto Cellino SIM (Multi Family Office), Global Strategy (advisory, M&A) e Bonfiglioli Consulting (operational improvement). L'integrazione genera un ciclo virtuoso: il dealflow alimenta l'advisory, che produce track record spendibile nell'acquisizione di nuovi co-investitori. Bonfiglioli Consulting e Global Strategy operano come centri di ricavo autonomi, generando fee da clienti terzi, consentendo alla holding di coprire i costi operativi, con impatto positivo sul deployment ratio.

■ **Strategia d'investimento.** ABC investe in modalità permanent capital in PMI italiane, attraverso Club Deal, seguendo un approccio hands-on nelle partecipate. Il target ideale è la PMI leader in nicchie difendibili, con ricavi tra €10-100mn, EBITDA>€2mn, generazione di cassa solida (cash conversion >40%) e leva finanziaria sostenibile (<3x); la selezione privilegia barriere all'ingresso elevate, management di qualità e una logica buy & build.

■ **Track Record e Management.** Il track record è validato dalla exit da Fornaio del Casale (CoC 2.7x, IRR 67%, 2 anni di holding period) e dal POC ABC convertibile in azioni NextGeo Solutions. Il management team vanta oltre 25 anni di esperienza nei mercati finanziari, con >120 IPO all'attivo. ABC ha raccolto oltre €70mn, di cui >€30mn tramite Club Deal con coinvolgimento degli azionisti nella governance delle partecipate.

■ **Portafoglio di Valore.** Sei partecipate in portafoglio, più una in pipeline: (i) Lipogems (Medtech) attiva nella medicina rigenerativa, >60,000 trattamenti e >70 brevetti; (ii) Se.Ri.Nex (Meccanica), produzione di portautensili ed accessori per macchine utensili ad alta precisione e prospettive di aggregazione nel distretto meccanico; (iii) Project Tools (CUS Tools e Tommasin Utensili), polo nel mercato degli utensili speciali da taglio, con sinergie dirette con Se.Ri.Nex; (iv) TWY, operatore del settore BPO&DT, >1,900 dipendenti e piattaforma AI-driven proprietaria; (v) Fornaio del Casale (reinvestimento) e (vi) Drago Forneria Genovese nel segmento Food premium. In pipeline, Project Events (Alpi e CSC Allestimenti), oltre 250k m² di strutture per eventi e logistica industriale (closing atteso 1H26).

■ **OUTPERFORM, Target Price €4.45 per azione.** Riteniamo il modello operativo della Società difficilmente replicabile nel settore degli investimenti alternativi domestico. Valorizziamo ABC ricorrendo alla metodologia Net Asset Value (NAV). Il Gross Asset Value (GAV) di €65.2mn è dato dalla somma tra gli asset in Club Deal (€41.6mn, 64% del GAV), al costo o applicando i multipli EV/EBITDA 26E, e il segmento Advisory (€23.6mn, 36% del GAV), valutato a multipli e su base patrimonio netto/AUM/AUAdv. Dopo rettifiche pro-forma alla PFN — investimenti e cash-in da Aucap '26 e warrant — e il riconoscimento di un platform premium del 25%, arriviamo a un NAV per ABC pari a €122.3mn (€5.56 p.a.). Determiniamo il target price di €4.45 p.a., applicando un liquidity discount del 20%. Avviamo la copertura con rating OUTPERFORM, upside potenziale del 20%.

Company in brief

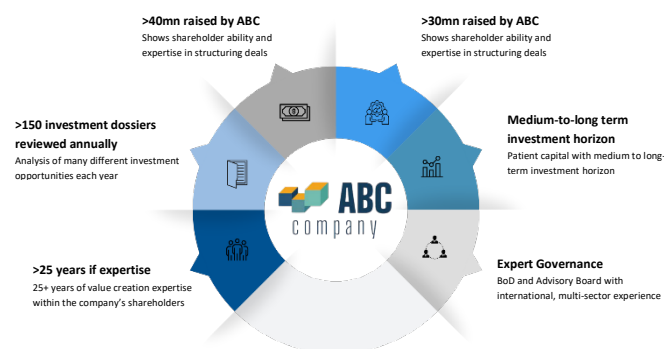
Descrizione della Società

ABC Company è una società indipendente di permanent capital, quotata sul segmento professionale di Euronext Growth Milan dal 2021, focalizzata su investimenti in PMI italiane caratterizzate da un solido posizionamento competitivo. La Società opera con un orizzonte di medio-lungo periodo, acquisendo partecipazioni di minoranza e maggioranza, anche attraverso strutture di club deal, con l'obiettivo di affiancare imprenditori e management nei percorsi di crescita. Parallelamente, ABC offre servizi di consulenza strategica e finanziaria supportando le aziende nella definizione e implementazione dei piani industriali, nonché nei percorsi di accesso al mercato dei capitali.

Punti di forza/Opportunità

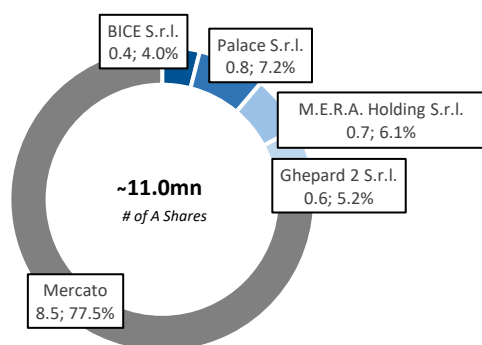
- Management di comprovata esperienza ed elevato standing
- Esteso network relazionale a supporto dell'attività di club deal
- Piattaforma integrata di investimento e advisory
- >70 azionisti con esperienza industriale
- Potenziali sinergie tra partecipate come leva di valore
- Forte allineamento di interessi con gli imprenditori
- Orizzonte di investimento di lungo periodo (permanent capital)
- Crescente bacino di opportunità di investimento tra le PMI italiane

ABC Company - In a Nutshell



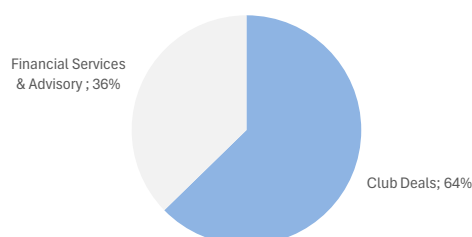
Source: Websim Corporate on Company data

ABC Company – Shareholder Structure, only A shares (Eu mn, %)



Source: Websim Corporate on Company data

ABC Company - Gross Asset Value (GAV) Breakdown by Segment (%)



Source: Websim Corporate on Company data

Management

Presidente: Alessandro Vandelli*
CEO: Stefano Taioli
CFO: Mario Saccone
Direttore generale: Stefano Vitali

*Designato presidente a seguito del comunicato del 30/03/2026

Azionisti

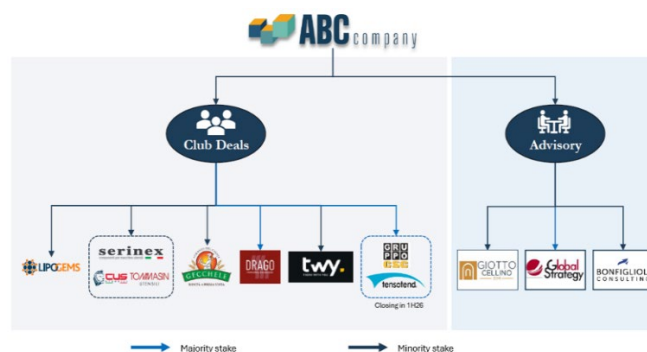
BICE S.r.l.*	4.0%
Palace S.r.l.	7.2%
Mera Holding S.r.l.	6.1%
Ghepard 2 S.r.l.	5.2%
Market float	77.5%

*Oltre al 4.0% delle azioni A (quotate), la Società ha ca. 5.5 milioni di azioni B (non quotate).

Rischi/Debolezze

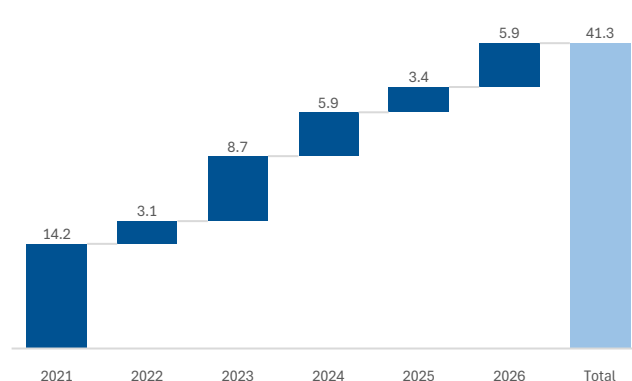
- Track-record ancora limitato
- Elevata dipendenza dai key manager
- Competizione crescente con diverse tipologie di veicoli di investimento (i.e. Holding, Private Equity, SICAF, ELTIF, SGR, etc.)
- Condizioni macroeconomiche avverse, con potenziale impatto sul costo opportunità degli investimenti e sul trade-off risk-return del portafoglio
- Concentrazione geografica sul mercato italiano

ABC Company – Group Structure



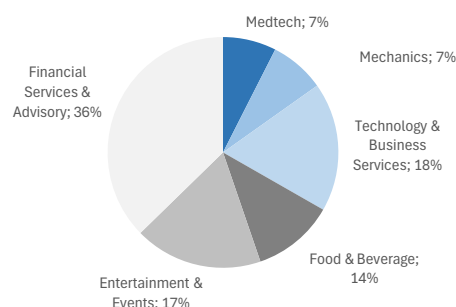
Source: Company data

ABC Company – Capital Increases (€ mn)



Source: Websim Corporate on Company data

ABC Company - Gross Asset Value (GAV) Breakdown by Sector (%)



Source: Websim Corporate on Company data

Indice

Descrizione Societaria	4
Accelerator Business Combination Company: <i>hub</i> strategico per la crescita delle PMI italiane	4
Evoluzione Societaria.....	5
Consiglio di Amministrazione e Top Management	7
Business Model.....	9
Una piattaforma integrata di investimento e advisory.....	9
Il Target di ABC: PMI italiane ad elevato potenziale di sviluppo.....	10
Filosofia d'investimento e strumenti operativi.....	10
Creazione del valore: un approccio <i>hands-on</i> alla crescita.....	11
Posizionamento Competitivo: un modello distintivo nel segmento PMI.....	12
Portafoglio Investimenti.....	14
Organigramma Societario.....	14
Lipogems International S.p.A.....	15
Se.Ri.Nex S.r.l.	16
Project Tools.....	17
TWY.....	18
Fornaio del Casale.....	19
Drago Forneria Genovese	20
Pipeline	21
Project Events	21
Disinvestimenti.....	22
Fornaio del Casale S.p.A.....	22
NextGeo Solutions S.p.A.	22
Le partecipazioni Strategiche.....	23
Giotto Cellino SIM S.p.A.....	23
Global Strategy S.r.l.	23
Bonfiglioli Consulting S.r.l.	23
Analisi Finanziaria 2022-2025	24
Analisi della struttura azionaria	26
Valutazione	28
I Club Deal.....	28
Le Partecipate Strategiche	29
Valutazione Complessiva	30
Conclusioni	31
Appendix A.....	33
Appendix B	34

Descrizione Societaria

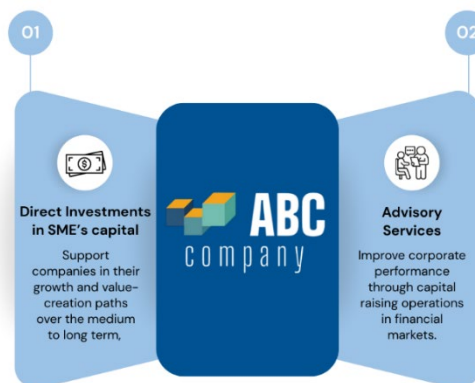
Accelerator Business Combination Company: *hub* strategico per la crescita delle PMI italiane

ABC Company (di seguito “ABC” o la “Società”) è una società italiana quotata sul segmento professionale dell’Euronext Growth Milan (EGM). La Società opera come piattaforma integrata di investimento e consulenza strategico-finanziaria e industriale rivolta principalmente a PMI italiane non-quotate appartenenti a settori diversificati, caratterizzate da solide posizioni competitive e significativi potenziali di crescita. ABC opera come club house, promuovendo investimenti con la formula del Club Deal, nei quali mantiene sempre un ruolo da investitore principale.

Come anticipato, l’attività di ABC si articola principalmente su due direttrici complementari. Nel dettaglio:

- **Investimento con un Club Deal nel capitale delle PMI.** In particolare, la Società acquisisce partecipazioni, sia di minoranza sia di controllo, in imprese con elevate prospettive di sviluppo che presentano business model validi e distintivi. L’obiettivo è accompagnare tali imprese in percorsi di crescita e creazione di valore nel medio-lungo periodo, non solo a livello di capitale ma soprattutto a livello di competenze manageriali, supporto strategico e operativo, mettendo a frutto il proprio *network* relazionale e industriale. Ad oggi, il portafoglio degli investimenti include 6 società, ovvero (i) **Lipogems**, (ii) **Se.Ri.Nex**, (iii) **Project Tools** (fusione di Tommasin Utensili e CUS Tools), (iv) **TWY**, (v) **Fornaio del Casale**, e (vi) **Drago Forneria Genovese**.
- **Prestazione di servizi di consulenza strategica, manageriale, finanziaria e industriale.** La Società, anche attraverso le proprie partecipate, fornisce servizi di consulenza manageriale, industriale e strategica a favore di PMI che intendono migliorare le proprie performance aziendali, anche attraverso operazioni di raccolta di capitali sui mercati finanziari. Le acquisizioni strategiche per rafforzare tale perimetro includono (i) **Giotto Cellino SIM**, e le più recenti operazioni di acquisizione di (ii) **Global strategy**, e (iii) **Bonfiglioli Consulting**.

ABC Company – Lines of Businesses



Source: Websim Corporate on Company data

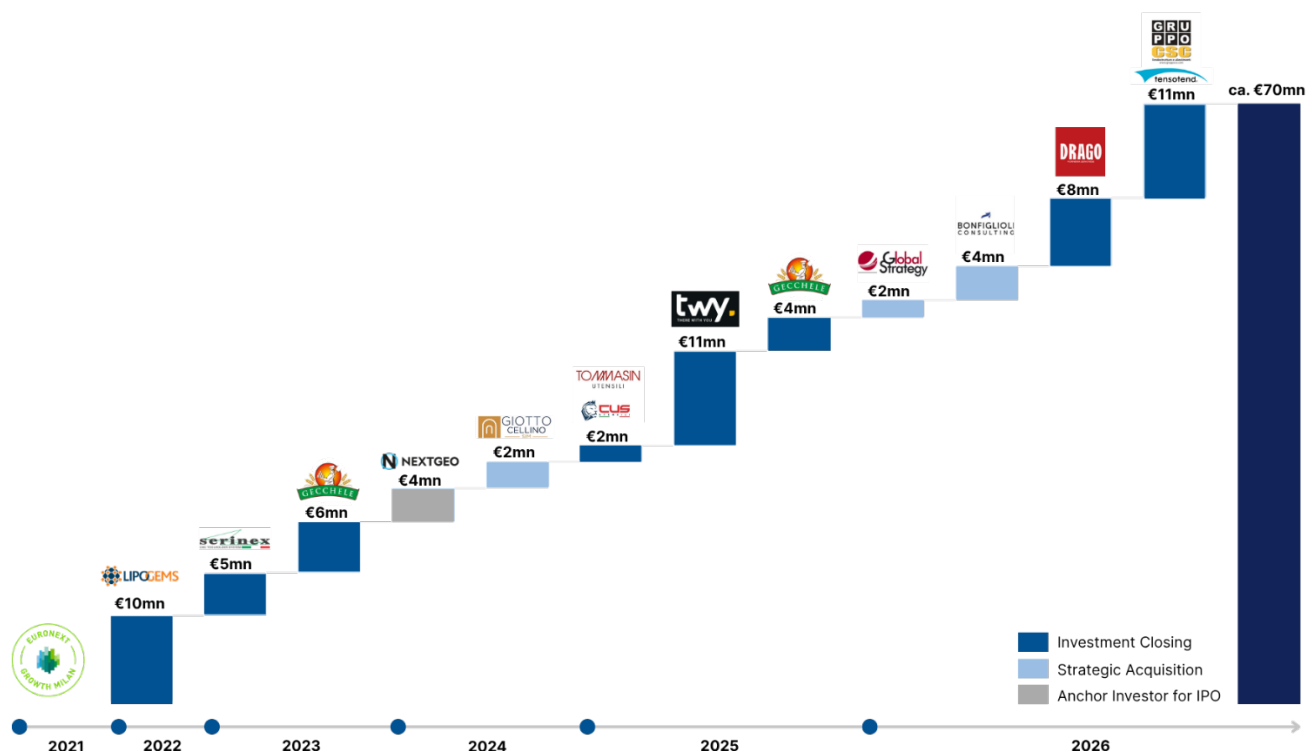
Ad oggi, ABC Company incarna pienamente il proprio motto “**Accelerate, Build, Connect**”, affermandosi come un hub strategico per le PMI italiane che intendono intraprendere percorsi strutturati di crescita ed espansione, supportate da un partner con competenze finanziarie e industriali integrate. Tale posizionamento trova riscontro in una serie di elementi distintivi:

- **Raccolta del capitale.** ABC ha raccolto complessivamente ca. €70mn, di cui ca. €30mn tramite operazioni di club deal, confermando una solida capacità di attrarre capitali e strutturare investimenti.
- **Management di successo.** Il top management vanta oltre 20 anni di esperienza nei mercati finanziari, con un track record consolidato nella gestione di operazioni straordinarie.
- **Track Record.** La Società ha già realizzato una prima exit di successo, con un IRR pari al 67% e un multiplo CoC di 2.7x, oltre a disporre di un portafoglio attivo e di una pipeline di operazioni che supportano le prospettive di crescita futura. Tra le operazioni di successo figura anche l’emissione del prestito obbligazionario convertibile (POC) da parte di ABC, convertibile in azioni NextGeo Solutions in occasione dell’IPO della Società.

In linea con la propria strategia di investimento, ispirata dai principi di responsabilità e sostenibilità, la Società ha adottato lo status di **Società Benefit**, affiancando agli obiettivi di redditività anche finalità di beneficio comune, con l’intento di diffondere la cultura finanziaria nelle PMI e di generare un impatto positivo sulle persone, comunità e sull’ambiente. Inoltre, per vincolo statutario, ABC destina il 10% dell’utile di esercizio distribuibile a progetti di volontariato, beneficenza e sostegno della ricerca scientifica.

Evoluzione Societaria

ABC Company – Group Milestones



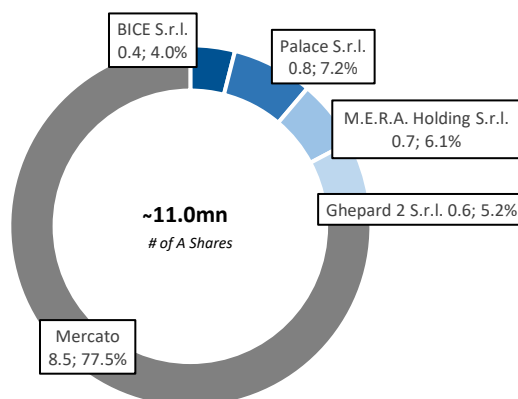
Source: Websim Corporate on Company data

Quotazione

La Società sbarca per la prima volta sul mercato italiano dell'Euronext Growth Milan, all'epoca AIM Italia, durante **agosto del 2019** inizialmente come veicolo di investimento e con l'obiettivo di finanziare la crescita delle PMI italiane. La Società raccoglie €6mn (dato in linea con la media del AIM nel 2019) a seguito di un collocamento a €2.50 per azione. Dopo circa un anno dalla quotazione ABC Company effettua un **delisting volontario** volto principalmente a stimolare una volontà di riorganizzazione strategica.

A seguito di una profonda riorganizzazione della struttura societaria la Società riprende le negoziazioni il **20 dicembre 2021** ad un prezzo di collocamento di **€3.33 per azione** segnando l'inizio di una nuova fase della società come veicolo di permanent capital focalizzato sugli investimenti in PMI italiane. In questa riammissione segnaliamo che la Società si inserisce all'interno del **segmento professionale** dell'EGM ovvero il segmento rivolto più agli investitori istituzionali rispetto a quelli retail.

ABC Company – Shareholder Structure, only A shares (Eu mn, %)



Source: Websim Corporate on Company data

Gli investitori di ABC Company sono **selezionati e altamente qualificati**, includendo family office, banche, fondi e investitori istituzionali, e partecipano attraverso le azioni A quotate in Borsa. Questa base azionaria, stabile e orientata al lungo periodo, contribuisce alla crescita della società grazie a competenze, risorse e relazioni strategiche. **Le azioni A sono negoziabili sul mercato**, mentre le azioni B restano in capo ai fondatori, con la possibilità di essere convertite in azioni A secondo specifiche condizioni, tra cui in caso di OPA.

Le azioni A rappresentano i **due terzi dell'azionariato complessivo**, mentre le azioni B costituiscono il restante terzo e **non sono quotate**. All'interno delle azioni A, la struttura è così articolata: BICE detiene il 4.0%, Palace il 7.2%, M.E.R.A il 6.1% e Ghepard 2 il 5.2%, mentre la quota prevalente, **pari al 77.5%**, è rappresentata dal **flottante di mercato**. D'altro canto, le azioni B sono riconducibili totalmente a BICE S.r.l. dove sono presenti Stefano Taioli, Marco Ruini e Mattia Ravizza, che garantisce la stabilità della governance.

Closing degli investimenti

I closing degli investimenti rappresentano il successo nella crescita di ABC Company. Per questo, elenchiamo i principali a seguito della riammissione sul mercato. Nel dettaglio:

- **Dicembre 2022 - Lipogems.** Società attiva nel settore della medicina rigenerativa e delle tecnologie per l'utilizzo terapeutico del tessuto adiposo.
- **Maggio 2023 - Se.Ri.Nex.** Azienda industriale attiva nella meccanica di precisione, che produce mandrini, pinze e accessori per macchine utensili utilizzate in diversi settori dell'industria manifatturiera.
- **Ottobre 2023 - Primo investimento Fornaio del Casale.** Produzione e vendita di prodotti da forno, tra cui pane, focacce, dolci ed altri prodotti tradizionali destinati principalmente a GDO e DO. **Ottobre 2025 - Reinvestimento a seguito di exit** (maggiori dettagli nella sezione Portafoglio Investimenti).
- **Aprile 2025 - Project Tools (CUS Tools S.r.l., Tommasin Utensili S.r.l.).** Produzione e distribuzione di utensili industriali ed altre lavorazioni meccaniche.
- **Settembre 2025 - TWY.** Società attiva nello sviluppo di soluzioni innovative ad alto contenuto tecnologico, focalizzata sulla digitalizzazione e sull'ottimizzazione dei processi aziendali.
- **Febbraio 2026 - Drago Forneria Genovese.** Realtà specializzata nella produzione artigianale di prodotti da forno liguri con focus su qualità, tradizione, venduti prevalentemente ai canali GDO, DO, Food Service ed Ho.Re.Ca.
- **Primo Semestre 2026 - Project Events (Alpi S.r.l. - brand tensotend, Allestimenti S.r.l.).** Società che offre servizi di noleggio e vendita di tensostrutture e tendostrutture per eventi aziendali, pubblici e sportivi.

Oltre a questi investimenti, ricordiamo che ABC Company ha intrapreso il ruolo di **Anchor investor nell'IPO di Next Geosolutions**.

Acquisizioni Strategiche

Uno dei punti di forza distintivi di ABC Company risiede nella capacità di realizzare acquisizioni strategiche, funzionali a diversificare i servizi di consulenza offerti e a creare sinergie con le attività di investimento.

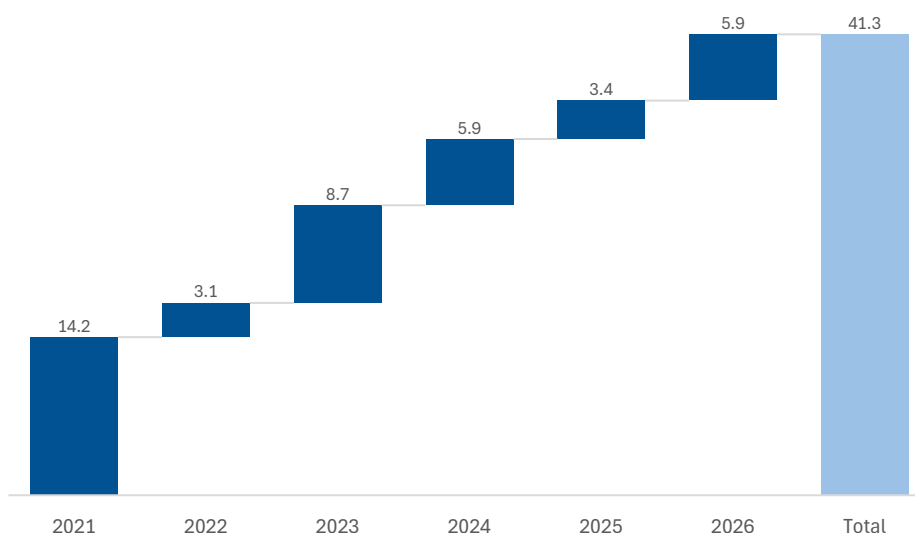
- **Giugno 2024 - Giotto Cellino SIM (partecipazione al 44%).** Società di Intermediazione Mobiliare che offre servizi finanziari (es. gestioni patrimoniali, multifamily office, capital markets).
- **Febbraio 2026 - Global Strategy (partecipazione al 100%).** Società attiva nella consulenza strategica e finanziaria, con focus su operazioni di crescita, riorganizzazione aziendale e supporto nei processi di investimento.
- **Febbraio 2026 - Bonfiglioli Consulting (partecipazione al 34%).** Società di consulenza specializzata nel miglioramento delle performance aziendali, con competenze in operations, supply chain e trasformazione digitale.



Aumenti di Capitale

Gli aumenti di capitale rappresentano un driver strategico fondamentale per la crescita della Società e costituiscono un indicatore concreto della capacità di ABC di attrarre investitori e generare fiducia sul mercato. Dal 2021 ad oggi, ABC ha raccolto oltre €40mn tramite aumenti di capitale, all'interno di un totale complessivo di ca. €70mn raccolti.

ABC Company – Capital Increases



Source: Websim Corporate on Company data

Tali risultati confermano la solidità del modello di business e la credibilità del management, evidenziando al contempo l'elevata attrattività della Società nei confronti del mercato e degli investitori.

Consiglio di Amministrazione e Top Management

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce per analizzare le diverse opportunità di investimento, oltre che per monitorare lo sviluppo industriale delle strategie di business e delle sinergie fra le varie partecipate. È prevista una integrazione del CdA con l'assemblea di aprile 2026, che avrà la seguente configurazione per un totale di 9 membri:



- **Alessandro Vandelli – BoD Chairman designato** (a seguito del comunicato stampa del 30/03/2026). Già AD e Direttore Generale di BPER Banca, vanta una lunga esperienza nel settore bancario e finanziario all'interno del Gruppo BPER. Nel corso della carriera ha ricoperto numerosi incarichi nei Consigli di Amministrazione di società finanziarie e industriali e ha partecipato a comitati di investimento di fondi di private equity. È stato Vicepresidente Vicario dell'ABI e membro di importanti organismi del sistema finanziario. Attualmente è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Giotto Cellino SIM S.p.A. e Consigliere di Amministrazione in altre società del settore assicurativo e dei servizi.



- **Stefano Taioli – Chief Executive Officer**. Ha conseguito una laurea in Ingegneria Elettronica e vanta oltre 25 anni di esperienza nella finanza aziendale. Ha guidato più di 50 operazioni straordinarie di finanza d'impresa, tra cui diverse IPO, e ha diretto le divisioni di Investment Banking presso primarie banche italiane.



- **Marco Ruini – Managing Partner**. Ha conseguito una laurea in Economia e Commercio ed è stato Presidente di Bomi Group fino a settembre 2023, società prima quotata su AIM Italia e delistata dal fondo Archimed, supervisionando le attività della società e seguendone, dopo l'uscita del fondo, l'integrazione in UPS Healthcare sotto la presidenza di Wes Wheeler. Oltre al suo ruolo principale in Bomi, Marco è stato membro dell'Advisory Board di AIM Italia (2017–2019) e ha ricoperto la carica di Vicepresidente di Confindustria Dispositivi Medici.



- **Mattia Ravizza – Managing Partner**. Avvocato di formazione, ha conseguito una laurea in Giurisprudenza ed è stato imprenditore, Presidente e Amministratore Delegato di Haemotronic S.p.A. dal 2005, ceduta a GVS nel 2022. Ha inoltre ricoperto il ruolo di Presidente della Health Supply Chain di Confindustria Emilia.



- **Michele Bonfiglioli – Director.** Michele Bonfiglioli è laureato in Ingegneria Gestionale all'Università di Bologna e ha conseguito un diploma in Business Administration alla University of California, Berkeley. Dopo esperienze accademiche e internazionali, dal 2009 è Amministratore Delegato di Bonfiglioli Consulting, che ha guidato nella crescita come gruppo internazionale. Esperto di Operational Excellence e Lean Thinking, è fondatore della Lean Factory School® e membro di diversi Consigli di Amministrazione.



- **Antonella Negri Clementi – Director.** Antonella Negri Clementi è Presidente e CEO di Global Strategy, fondata nel 2006 per supportare aziende Mid-Cap nei percorsi di crescita. Vanta oltre 30 anni di esperienza nella consulenza strategica, M&A e ristrutturazioni aziendali. Ricopre incarichi come amministratore indipendente in diverse società ed è attiva in ambito accademico e formativo sui temi della governance e della crisi d'impresa.



- **Lisa Vascellari dal Fiol – Independent Director.** È laureata in Diritto ed Economia d'Impresa e ha conseguito un Master in Diritto Tributario d'Impresa presso l'Università Bocconi. È membro dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano. Ha lavorato presso Biscozzi Nobili Tax & Legal e attualmente ricopre incarichi nel Consiglio di Amministrazione, nel Comitato Controllo e Rischi e nell'Organismo di Vigilanza di Davide Campari Milano N.V.



- **Claudio Bulgarelli – Independent Director.** Ha conseguito una laurea in Ingegneria Meccanica ed è Presidente di Fintel S.r.l., società finanziaria a conduzione familiare. Ha iniziato la sua carriera presso SOI Consulting a Torino e successivamente è diventato Direttore di Stabilimento presso Bonfiglioli Riduttori. Dal 1973 è imprenditore, guidando aziende come LB Variatori, Imi Ferrari e Unifill, e ha ricoperto incarichi nei consigli di amministrazione di diverse società. Nel 1993 ha acquisito Hydrocontrol S.p.A., dove ha ricoperto i ruoli di Presidente e Amministratore Delegato fino alla vendita della società a Interpump Group nel 2013. Attualmente è Presidente di Sabaf S.p.A. e membro del Consiglio Di Amministrazione di Exor S.p.A. e Oversonic Robotics S.p.A.



- **Alessandro Squeri – Independent Director.** Ha conseguito una laurea in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi ed è imprenditore nel settore alimentare. Attualmente guida l'azienda di famiglia, Steriltom S.r.l., ed è membro del Comitato Strategico di PE Finance per Food One. È stato inoltre Presidente del gruppo giovani di Federalimentare.



Oltre alle figure chiave presenti nel Consiglio di Amministrazione, il management team include **Mario Saccone, Group Chief Financial Officer**, con circa 30 anni di esperienza in gruppi industriali italiani. Laureato in Economia presso l'Università "Federico II" di Napoli e con un MBA presso la Bologna Business School, nel corso della sua carriera ha ricoperto il ruolo di Group CFO in primari gruppi industriali, maturando una significativa esperienza in operazioni internazionali. Successivamente, ha contribuito all'avvio e alla strutturazione di un operatore nel segmento dei family office in Italia.



Le operazioni della Società sono supervisionate da un **Investment Team** con competenze specifiche nella ricerca, selezione, analisi e strutturazione di opportunità di investimento, guidato da **Stefano Vitali, Direttore Generale di ABC Company**. Vitali vanta oltre 25 anni di esperienza nel settore finanziario, con competenze trasversali maturate in ambito Corporate e Investment Banking, Private Equity e Asset Management. L'Investment team comprende **Lorenzo Del Forno, Andrea Maggioni e Michele Bazzocchi**.



All'investment team si affianca l'**Advisory Team**, guidato da **Stefan Minskin**, affiancato da **Enrico Sobacchi, ed Emanuele Ceriello**, professionisti di elevato standing con una comprovata esperienza in ambito M&A e Corporate Finance. Minskin vanta una solida esperienza nel settore M&A maturata sia in boutique finanziarie sia all'interno di gruppi industriali internazionali partecipati da primari fondi di investimento, dove ha ricoperto il ruolo di responsabile dell'attività M&A. Nel corso della sua carriera ha gestito e completato con successo oltre 30 operazioni tra Europa, Nord America e Sud America, per un controvalore complessivo superiore a €1 miliardo.



Tra le figure chiave di ABC Company si distingue **Faustino Galeotti**, Investment & Relationship Manager, con un solido track record nei mercati dei capitali. Galeotti ha maturato esperienza nella divisione Equity Capital Markets di Banca IMI, seguendo >70 IPO e collocamenti azionari del gruppo, ricoprendo la posizione di Head of ECM - Corporate Finance MidCorporate. Grazie a questa esperienza, contribuisce ad ABC con competenze approfondite nella strutturazione di operazioni di capitale e un ampio network di relazioni strategiche con investitori istituzionali e società quotate.

Infine, l'**Advisory Board**, composto da 7 membri: Alessandro Potestà, Riccardo Bruno, Fabio Salvati, Stefano Pogutz, Maurizio Fatarella, Claudio De Nadai e Paolo Ravà, si tratta di imprenditori e professionisti provenienti dai settori imprenditoriale, legale e finanziario.

Business Model

Una piattaforma integrata di investimento e advisory

In quanto società di permanent capital, che opera come **piattaforma integrata di investimento e consulenza strategico-finanziaria e industriale a supporto di piccole e medie imprese**, ABC Company ha un modello di business articolato in due principali aree di attività, tra loro complementari e sinergiche: (i) **investimenti** e (ii) **advisory & corporate finance**.

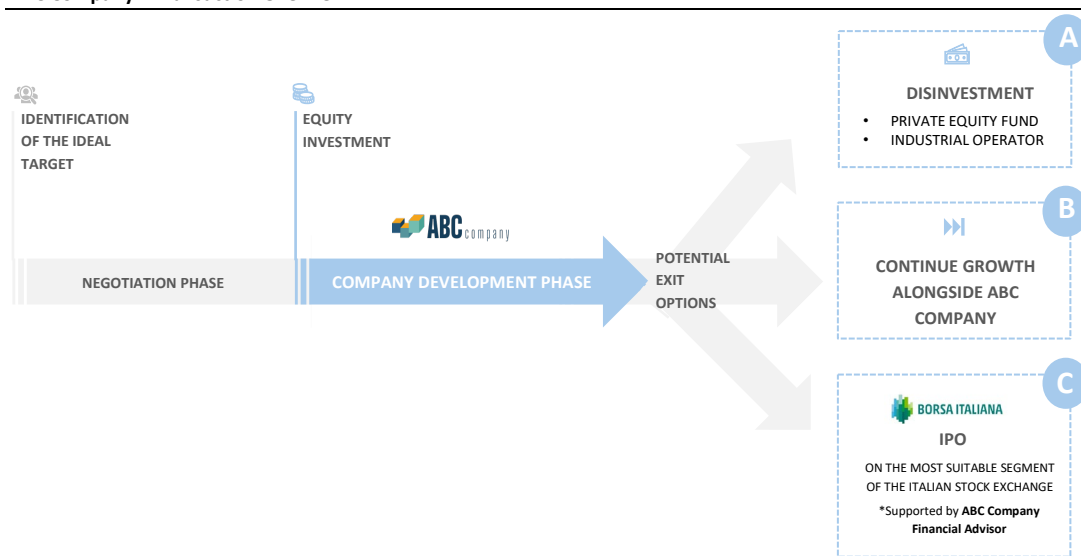
ABC svolge attività di **investimento diretto e stabile nel capitale di PMI italiane**, acquisendo partecipazioni di minoranza o di controllo, prevalentemente tramite club deal. L'attività è focalizzata su imprese con elevato potenziale di crescita e dotate di modelli di business solidi e distintivi. Coerentemente con il proprio modello di *permanent capital*, ABC adotta un orizzonte di investimento di medio-lungo periodo e contribuisce attivamente alla creazione di valore delle partecipate attraverso un coinvolgimento diretto nella governance e nel supporto strategico e operativo. **Il ticket medio di investimento è compreso tra €5mn e €20mn** e, più in generale, le operazioni di importo superiore ai €500,000 sono soggette all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, previo parere dell'Advisory Board. Dal dicembre 2021, data di riammissione alle negoziazioni del titolo sul mercato EGM, la Società ha raccolto c.a. €70mn, di cui €40mn direttamente da ABC Company e €30mn attraverso club deal.

Parallelamente, con l'**attività di advisory & corporate finance** ABC offre servizi di consulenza a favore di PMI in ambito strategico, finanziario e organizzativo, nonché nella strutturazione di operazioni di finanza straordinaria e nei percorsi di accesso al mercato dei capitali. La remunerazione dell'attività di consulenza è prevista, a seconda delle operazioni e di quanto sarà concordato con la Target. La Società beneficia di consolidate relazioni con primari operatori finanziari e reti distributive, che contribuiscono alla generazione di opportunità di operazioni di finanza straordinaria consentendo ad ABC Company l'accesso ad un flusso qualificato di operazioni, rafforzando ulteriormente la propria capacità di origination proprietaria. In tale contesto, le due neoacquisite **Global Strategy e Bonfiglioli Consulting**, affiancheranno la partecipata strategica **Giotto Cellino SIM** nel segmento della consulenza finanziaria ad alto valore aggiunto, ampliando la gamma dei servizi offerti dal Gruppo e favorendo una crescente integrazione tra attività di advisory e investimento.

Le due linee di business operano in modo sinergico: l'attività di advisory contribuisce alla generazione di opportunità di investimento (i.e. deal flow), mentre l'esperienza maturata nell'attività di investimento rafforza la qualità dei servizi offerti ai clienti, anche grazie all'**esteso network di professionisti, consulenti e operatori del tessuto imprenditoriale italiano del quale di avvale ABC**. Tale modello integrato consente ad ABC Company di affiancare le imprese lungo l'intero percorso di crescita, dalla definizione della strategia fino all'accesso ai mercati dei capitali.

Nei paragrafi che seguono approfondiremo alcuni aspetti fondamentali nel modello di business della Società.

ABC Company – Transaction Overview



Source: Websim Corporate on Company data

Il Target di ABC: PMI italiane ad elevato potenziale di sviluppo

La catena del valore del Gruppo ha origine nell'attività di **individuazione e selezione** di opportunità di investimento. Il flusso di potenziali operazioni deriva sia dalla **rete di relazioni** sviluppata nel tempo **con professionisti, consulenti e operatori del tessuto imprenditoriale italiano**, sia dall'attività di scouting interno condotta in modo continuativo sulle potenziali società target, ABC Company analizza ca. 150 opportunità di investimento all'anno. In particolare, la Società sviluppa partnership con advisor distribuiti sul territorio nazionale e promuove desk operativi dedicati alla valutazione dei percorsi di accesso al mercato dei capitali per le società target.

I settori nei quali ABC Company ha attualmente investito includono **meccanica, medtech, food, business process outsourcing ed eventi**. Tuttavia, coerentemente con la propria natura di holding generalista, la selezione delle opportunità di investimento non è guidata da una specializzazione settoriale, bensì da una serie di criteri qualitativi e quantitativi volti a identificare aziende con solide prospettive di creazione di valore nel medio-lungo periodo.

In particolare, gli aspetti che vengono attenzionati nella selezione di potenziali target comprendono:

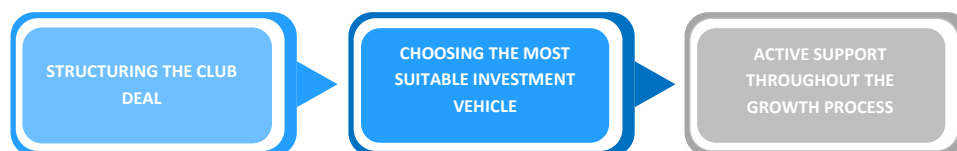
- **Dimensione della società.** Tipicamente PMI italiane, con un fatturato compreso tra i €10mn e i €100mn;
- **Area di Business.** Vengono predilette aziende che operano in nicchie di mercato con significative prospettive di crescita e/o aziende che possano diventare soggetti aggreganti per la creazione di gruppi di grandi dimensioni. Sono invece escluse società operanti nei settori immobiliare e finanziario, oltre a start up e società in difficoltà finanziaria;
- **Posizionamento competitivo.** Le società target ideali presentano un solido vantaggio competitivo nel proprio mercato di riferimento, derivante ad esempio da competenze distintive, relazioni consolidate con la clientela o posizioni di leadership in specifiche nicchie di mercato;
- **Qualità del management.** La presenza di un management team di comprovata esperienza rappresenta un requisito fondamentale nella selezione delle opportunità di investimento. In questo contesto assumono particolare rilevanza elementi quali trasparenza, motivazione e commitment del management nel rimanere parte integrante del progetto di sviluppo della società;
- **Redditività.** Le società target si caratterizzano tipicamente per la presenza di un EBITDA superiore a €2mn e livelli di redditività coerenti o superiori rispetto alla media del settore di appartenenza;
- **Generazione di cassa e struttura finanziaria.** Ulteriori elementi di attenzione riguardano la capacità di generazione di cassa, con cash flow positivi ed un elevato tasso di cash conversion (> 40%), nonché una leva finanziaria sostenibile (i.e. <3x).

Filosofia d'investimento e strumenti operativi

L'operatività di ABC Company è incentrata prevalentemente su **investimenti di medio-lungo periodo realizzati attraverso strutture di club deal**, generalmente costituite in forma societaria, nelle quali **la Società assume il ruolo di anchor investor**, con una partecipazione tipicamente compresa tra il 20% e il 50%.

I club deal promossi da ABC coinvolgono, in larga parte ma non esclusivamente, azionisti della Società, consentendo di affiancare capitale di terzi e ampliare la capacità di investimento mantenendo al contempo un ruolo centrale nella governance e nella definizione delle strategie.

ABC Company – Investment process



Source: Websim Corporate on Company data

La struttura di questi veicoli è definita in funzione della dimensione dell'operazione e delle caratteristiche della società target. In tale ambito, ABC adotta un **approccio flessibile**, facendo ricorso a diversi strumenti di investimento, tra cui:

- aumenti di capitale;
- partecipazioni azionarie;
- strumenti ibridi, quali prestiti obbligazionari convertibili eventualmente accompagnati da warrant;
- in via residuale, partecipazione a operazioni di IPO e pre-IPO.

Il *network* di professionisti e operatori specializzati del quale si avvale ABC, consente di analizzare le opportunità in modo strutturato, verificando le valutazioni economico-finanziarie e la fattibilità delle operazioni anche in collaborazione con partner finanziari.

Coerentemente con il modello di permanent capital, ABC non è soggetta a vincoli di disinvestimento predefiniti. Nel complesso, l'approccio di investimento di ABC si caratterizza per (i) un'elevata flessibilità operativa, (ii) una forte capacità di origination e (iii) un ruolo attivo nella strutturazione delle operazioni, elementi che consentono alla Società di cogliere opportunità in diverse fasi del ciclo di vita delle imprese.

Creazione del valore: un approccio *hands-on* alla crescita

A seguito dell'investimento, ABC Company adotta un **approccio attivo nella gestione delle partecipate**, affiancando imprenditori e management nei principali processi di crescita e creazione di valore. In tale contesto, **la Società mette a disposizione il proprio know-how industriale e finanziario**, supportando le aziende nello sviluppo e nell'esecuzione delle **strategie di medio-lungo periodo**.

Il modello di creazione di valore di ABC si fonda su un coinvolgimento diretto e continuativo dell'Investment Team, dei membri del Consiglio di Amministrazione e dell'Advisory Board, nonché sulla valorizzazione di un'ampia rete di relazioni con imprenditori, manager e investitori, che contribuisce ad accelerare i percorsi di crescita delle partecipate. In tale ottica risulta essenziale **l'inserimento di almeno un esponente di ABC nel CdA della Target** a supporto dell'imprenditore, il quale non perde la propria centralità nel progetto, ma può essere supportato da eventuali altre figure manageriali.

L'intervento di ABC si articola lungo diverse direttrici, tra cui la definizione e implementazione di **piani di crescita organica e per linee esterne**, anche attraverso progetti di aggregazione, lo sviluppo di percorsi di **internazionalizzazione**, il rafforzamento della struttura manageriale e dei sistemi di **corporate governance**, nonché la gestione di **passaggi generazionali**. La Società supporta inoltre le partecipate nei percorsi di **accesso al mercato dei capitali**, inclusi eventuali processi di quotazione.

ABC affianca le società partecipate attraverso un'offerta strutturata di servizi di advisory finalizzati all'implementazione delle iniziative di crescita e, in questo contesto, **le recenti acquisizioni di Global Strategy e Bonfiglioli Consulting** rappresentano un ulteriore passo nel rafforzamento del posizionamento del Gruppo nel segmento della consulenza strategica e finanziaria alle PMI, consentendo di ampliare l'offerta di servizi ad alto valore aggiunto e favorire l'integrazione tra attività di investimento e advisory.

La Società è in grado di fornire un ampio spettro di servizi operativi a supporto delle partecipate, tra cui:

- **Strategia e sviluppo.** Definizione degli obiettivi strategici e dei piani industriali;
- **Supporto all'assunzione di nuovo management.** Identificazione, selezione e inserimento delle figure chiave in linea con gli obiettivi aziendali;
- **Pianificazione finanziaria:** ottimizzazione della struttura finanziaria, accesso a fonti di finanziamento e gestione dei rapporti con istituti finanziari;
- **Amministrazione, bilancio e fiscalità:** supporto continuativo nelle attività contabili e fiscali;
- **Pianificazione e controllo:** implementazione di sistemi di budgeting, reporting e monitoraggio delle performance;
- **Affari legali e societari:** supporto in ambito contrattuale, regolamentare e nelle operazioni straordinarie;
- **Risorse umane:** sviluppo organizzativo e inserimento di figure manageriali chiave;
- **Comunicazione e relazioni istituzionali:** supporto nelle attività di marketing, comunicazione e gestione dei rapporti con stakeholder istituzionali e investitori.

Il monitoraggio delle attività delle partecipate avviene almeno su base mensile per quelle di minoranza e settimanale per quelle di maggioranza. L'informativa agli investitori del club deal è trimestrale.

Posizionamento Competitivo: un modello distintivo nel segmento PMI

ABC Company opera con un profilo strutturalmente distinto rispetto ai principali operatori istituzionali attivi nel segmento delle PMI italiane non quotate (*i.e.* fondi di Private Equity, SICAF, ELTIF e SGR). La principale differenza risiede nell'**assenza di vincoli temporali di disinvestimento e di meccanismi di uscita forzata** (drag along), elementi che caratterizzano invece i veicoli di Private Equity tradizionali e che generano frizione nella relazione con i soci fondatori delle imprese target. L'**integrazione tra il modello di permanent capital e la piattaforma di advisory, garantisce ad ABC un approccio flessibile, orizzonte di lungo periodo e una buona capacità di origination**. Le **sinergie operative** che nascono tra l'attività di investimento e di advisory, infatti, incrementa la capacità di generare valore nelle partecipate e migliorare il profilo competitivo della Società nella fase di *deal sourcing*.

ABC Company – Holding vs. Fund: Model Comparison

	HOLDING PERIOD	SHARES LIQUIDABILITY & CAPITAL INCREASES	SECTOR & INVESTEEES	OPERATIONS	SUPERVISIONING/ AUTHORIZATIONS
	Mid-long term, contractual exit clause, flexibility to extend the investment period	Capital increases with no restrictions	Generalist excluding financial and real estate	Capital increases, share buybacks, convertible bonds, IPOs & pre-IPO accelerator	N.A.
FUND (SGR, SICAF, SICAV ...)	3-5 years with pre-determined exit	No capital increases, closed funds redemption at maturity	Article of Association identifies target sectors	Article of Association specifies minorities, majorities or debt	Bank of Italy and Consob

Source: Websim Corporate elaborations

La Società presidia il segmento di **mercato delle PMI**, operanti in settori diversi da quello immobiliare e finanziario, con business model consolidati e marginalità operative solide, in fase di accelerazione della crescita o di passaggio generazionale, che potrebbero avere carenza strutturale di competenze manageriali e finanziarie, un cluster di società tendenzialmente sotto servito dagli operatori istituzionali di maggiori dimensioni, per i quali le operazioni di ticket ridotto risultano inefficienti rispetto alla struttura di costo tipica dei fondi di Private Equity.

La struttura di **permanent capital consente ad ABC Company di assumere il ruolo di azionista stabile di lungo periodo**, un profilo coerente con le preferenze degli imprenditori del tessuto produttivo italiano, storicamente orientate verso la selezione di partner finanziari con un orizzonte temporale allineato al progetto industriale. Riteniamo che il profilo della Società risulti strutturalmente compatibile con le caratteristiche del segmento target, dove i tempi di generazione dei ritorni sono più lunghi rispetto alle operazioni di maggiore scala, oltre a incorporare un vantaggio competitivo di efficienza che riteniamo sia rilevante ai fini della sostenibilità economica del modello.

La **formula del club deal**, nel quale ABC opera in qualità di anchor investor e aggregatore di co-investitori terzi, **comporta quattro principali vantaggi**: (i) la possibilità di partecipare a **operazioni di dimensioni superiori alla propria capacità di investimento**, incrementando la leva sugli asset gestiti; (ii) il **rafforzamento della credibilità** commerciale nella fase di origination, grazie alla condivisione del rischio tra promotore e investitori; (iii) la **riduzione del rischio di concentrazione del portafoglio** e iv) l'allargamento continuo del network.

Quanto alla struttura di costo, ABC Company è caratterizzata da un basso livello di costi fissi e da una politica retributiva per il management orientata alla componente variabile. In questo contesto, è importante sottolineare il ruolo del **flusso di ricavi generato dalla piattaforma di advisory, che consente di mitigare l'incidenza dei costi di struttura**.

Ai fini dell'analisi di comparabilità, il perimetro del cluster di riferimento è stato definito sulla base del profilo di rischio, del modello operativo e dell'approccio all'investimento. I comparabili diretti di ABC Company sono stati identificati in **Tamburi Investment Partners, Italmobiliare Investment Holding, Redfish Longterm Capital, First Capital e Smart Capital**: si tratta in tutti i casi di holding di partecipazione con orizzonte di lungo periodo, profilo di rischio medio-basso e operatività prevalentemente focalizzata su partecipazioni in società italiane quotate e non quotate. Un secondo livello di comparabilità include **ENEO Capital Entrepreneur, Equilybra Capital Partners e Orienta Partners / INDUS**, operatori che condividono con ABC un rischio di portafoglio analogo e un approccio di gestione attiva delle partecipazioni, pur con alcune differenze nel modello operativo o nel focus settoriale.

Escludiamo invece dal panel Zest, specializzata nel segmento *early-stage* con un profilo di rischio significativamente più elevato; Italian Angels for Growth, la cui struttura di business angels network non è assimilabile a un modello di holding di investimento; Aurelius, per la vocazione al turnaround operativo; Investor e Industrivärden, per la diversa scala dimensionale e la matrice geografica nordica; Route Capital e StarTIP, configurati come veicoli di co-investimento piuttosto che come holding diretti.

ABC Company - Competitive Positioning



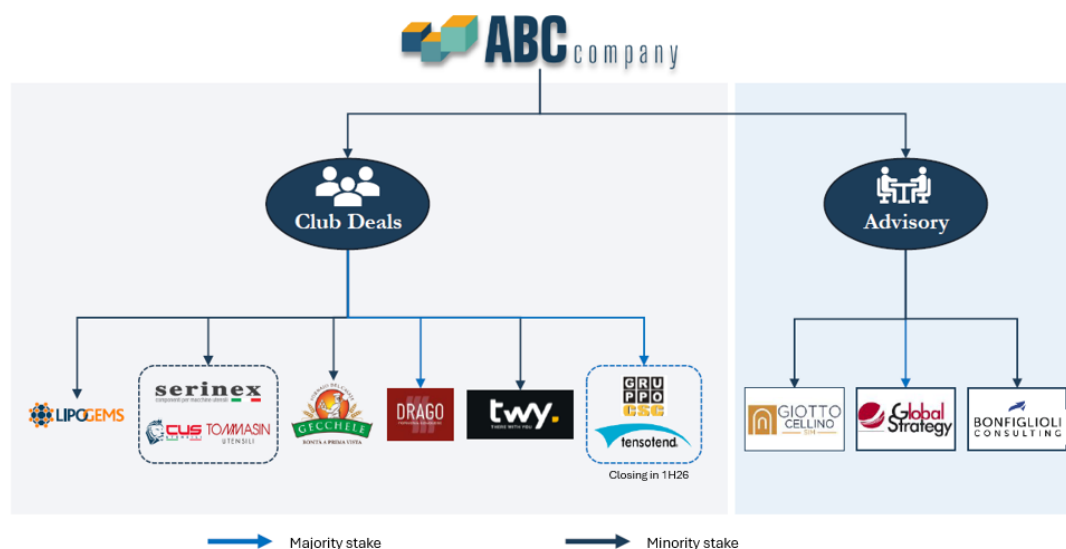
Source: Websim Corporate elaborations

Portafoglio Investimenti

Organigramma Societario

Il portafoglio di ABC company comprende sei partecipazioni, investimenti realizzati fin dal 2022. Nel dettaglio, queste sono (i) **Lipogems**, (ii) **Se.Ri.Nex**, (iii) **Project Tools**, (iv) **TWY**, (v) **Fornaio del Casale**, e (vi) **Drago Forneria Genovese**. Inoltre, la Società ha avviato anche l'investimento in **Project Events**, con un closing atteso entro la fine del primo semestre del 2026.

ABC Company – Organizational Structure



Source: Company data

Sul fronte Advisory, la Società ha inoltre realizzato tre acquisizioni strategiche, finalizzate a integrare e rafforzare gli investimenti effettuati tramite operazioni di club deal. Nel dettaglio, queste sono (i) **Giotto Cellino SIM**, (ii) **Global Strategy**, e (iii) **Bonfiglioli Consulting**.

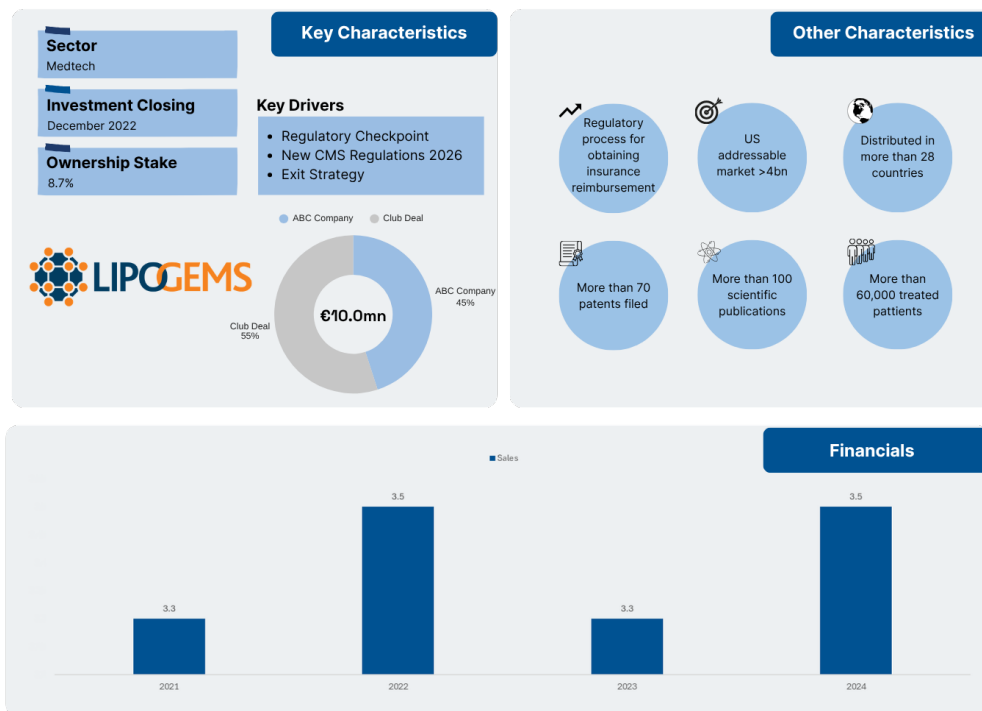
A seguito le schede delle partecipazioni di ABC Company.



Lipogems International S.p.A

Lipogems, con sedi in Milano e Atlanta (USA), è una società Medtech attiva nello sviluppo di soluzioni per la medicina rigenerativa, focalizzata sulla micro-frammentazione del tessuto adiposo autologo. La **tecnologia proprietaria, FDA-cleared e CE-marked**, permette di processare il grasso del paziente in un sistema a ciclo chiuso, preservando la nicchia vascolo-stromale senza l'uso di enzimi o additivi. Lipogems si posiziona come il *"gold standard"* per i trattamenti rigenerativi miniminvasivi.

ABC Company – Lipogems



Source: Websim Corporate on Company data

La versatilità del sistema Lipogems permette di indirizzare molteplici aree terapeutiche ad alta marginalità. Di seguito è riportato in via schematica il portafoglio applicativo:

- In ambito **ortopedico**, il focus primario è il trattamento dell'osteoartrite (OA) del ginocchio e di altre patologie articolari.
- Nel segmento **chirurgia** e wound care¹, l'azienda si concentra su fistole da Morbo di Crohn e ulcere del piede diabetico (DFU).
- In **ginecologia**, l'attenzione è rivolta al trattamento del lichen sclerosus e dell'atrofia vaginale.
- Infine, in **oncologia**, la società sviluppa sistemi di drug delivery (DDS) per oncoterapie localizzate.

Il focus strategico è lo **sviluppo commerciale del prodotto in Europa e nel resto del mondo** e la continuazione degli iter propedeutici all'autorizzazione regolatoria della tecnologia. L'ottenimento delle **autorizzazioni IDE (Investigational Device Exemption)** per studi specifici sull'osteoartrite del ginocchio (studi ARISE) fondamentale per **l'ottenimento del rimborso assicurativo su larga scala**, trasformando la tecnologia da "out-of-pocket" a rimborsabile. La società attualmente vanta un portafoglio di **>70 brevetti depositati e 49 concessi**, che proteggono il processo di micro-frammentazione. La validazione scientifica è supportata da oltre **100 pubblicazioni peer-reviewed**, con un potenziale vantaggio competitivo difficilmente colmabile dai "generic" competitor. Possiamo così riassumere i principali driver di Lipogems:

- **Checkpoint Regolatorio.** Il monitoraggio dell'iter per i codici di rimborso (CPT/HCPCS) negli USA e delle procedure regionali in Italia è il fattore critico per lo scale-up dei volumi.
- **Nuove Normative CMS 2026.** Le recenti modifiche di Medicare sugli "Skin Substitutes" (efficaci dal 1° gennaio 2026) potrebbero influenzare positivamente il segmento Wound Care, standardizzando i rimborsi per i prodotti a base tissutale.
- **Exit Strategy.** La società è un target ideale per grandi player dell'ortopedia o del wound care che cercano di integrare soluzioni biologiche nel proprio portafoglio.

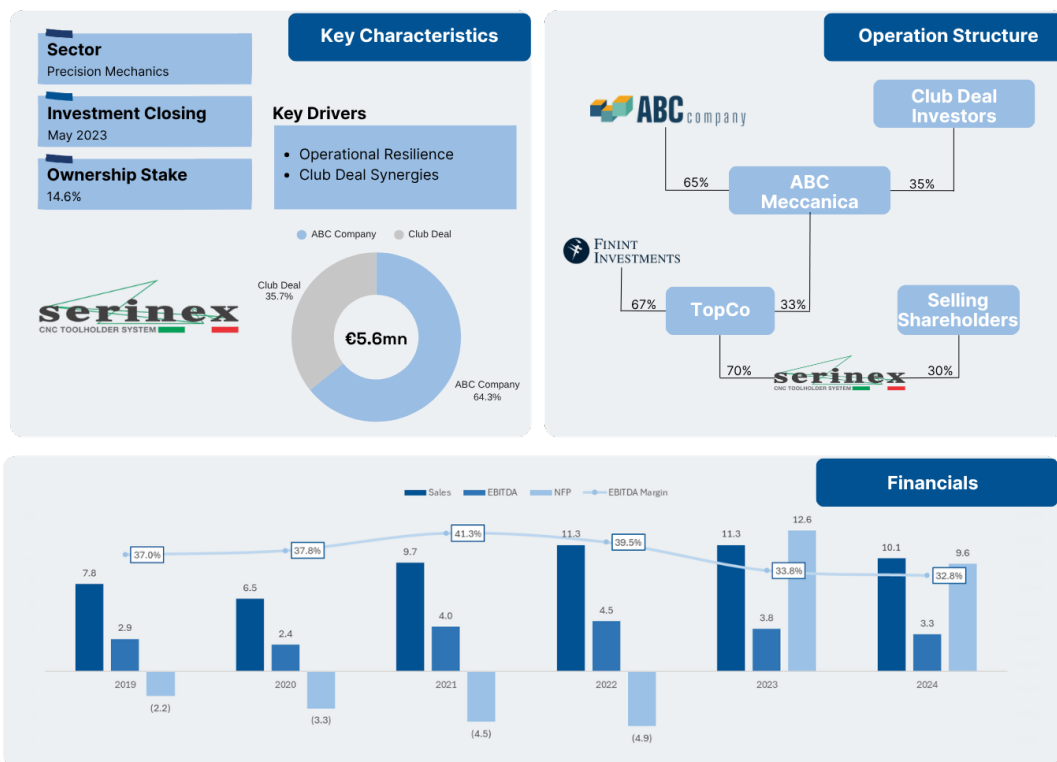
¹ Per Wound Care si intende gestione e trattamento di ferite acute e croniche, con l'obiettivo di favorire la guarigione e prevenire complicazioni. Include medicazioni, dispositivi e tecnologie usati in ospedali, cliniche e assistenza domiciliare.

Se.Ri.Nex S.r.l.



Se.Ri.Nex, con sede nel distretto meccanico di Annone Brianza (LC), è un **leader di nicchia nella progettazione e produzione di portautensili e accessori per macchine utensili ad alta precisione**. Il vantaggio competitivo risiede nella verticalizzazione produttiva di mandrini, ghiera, pinze e tiranti, essenziali per il funzionamento di centri di lavoro CNC, fresatrici e torni.

ABC Company – Se.Ri.Nex



Source: Websim Corporate on Company data

La Società si distingue per l'**elevata trasversalità applicativa**: i suoi componenti sono utilizzati per la lavorazione di materiali eterogenei, spaziando dai metalli ferrosi e non ferrosi a materiali complessi come carbonio, ceramica, marmo e legno.

ABC, attraverso Il Club Deal ABC Meccanica, ha **investito >€5mn** nel veicolo che controlla ca. il 70% di Se.Ri.Nex.

I drivers principali dell'operazione includono:

- **Resilienza Operativa.** Il mantenimento di elevati livelli di margini operativi conferma l'elevato valore aggiunto dei prodotti Se.Ri.Nex e la loro natura di "consumabili critici" per le macchine utensili.
- **Sinergie di Club Deal.** L'ingresso di soci istituzionali come ABC Company e Finint Equity for Growth (Finint E4G) dovrebbe agevolare e favorire scenari aggregativi nel segmento di mercato, favorendone l'espansione commerciale anche verso mercati esteri.

TOMMASIN
UTENSILI

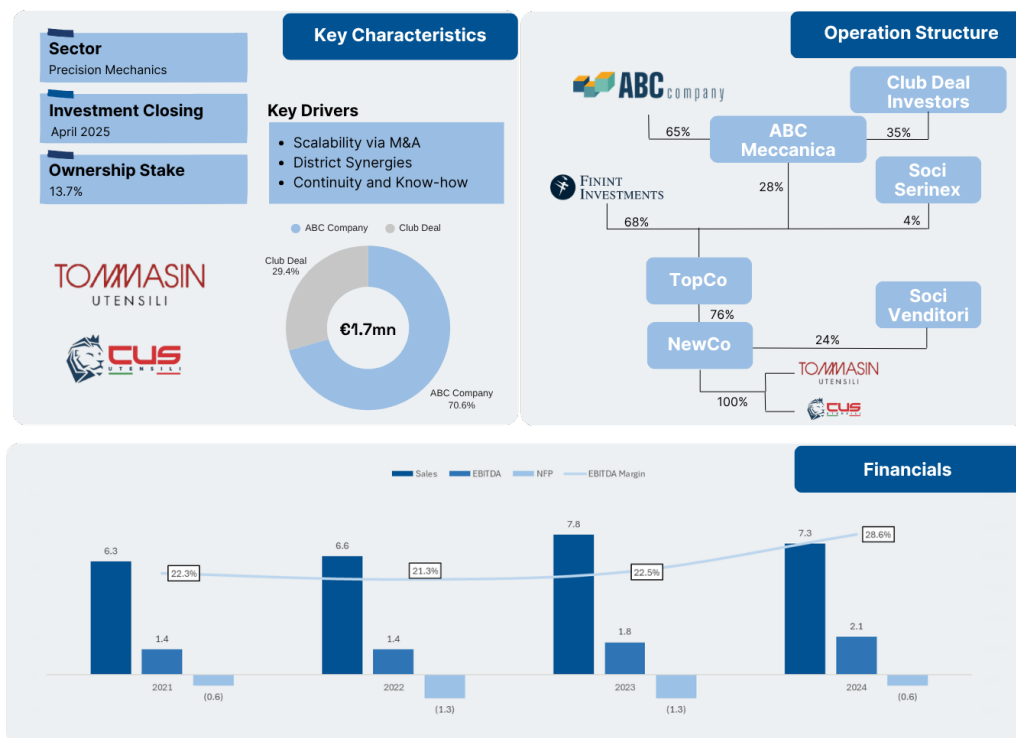


Project Tools

Il Project Tools nasce come iniziativa strategica volta alla creazione di un polo d'eccellenza nel mercato degli **utensili speciali da taglio**. La tesi di investimento si fonda sull'integrazione di due realtà tecniche complementari. Nel dettaglio:

- **Tommasin Utensili S.r.l. (Padova)**: specializzata in soluzioni di alta precisione.
- **CUS Tools S.r.l. (Milano)**: focalizzata su segmenti specifici di nicchia.

ABC Company – Project Tools



Source: Websim Corporate on Company data

Il polo così costituito serve l'intero comparto delle macchine utensili (CNC, fresatrici, torni), operando su materiali eterogenei e garantendo un'elevata personalizzazione del prodotto, fattore critico di successo rispetto ai produttori di massa. Il progetto vede la co-partecipazione del fondo **Finint E4G** e dei soci di **Se.Ri.Nex**, creando sinergie all'interno del portafoglio meccanica di ABC. I soci venditori di Tommasin e CUS hanno reinvestito significativamente, mantenendo ruoli operativi chiave per garantire la continuità gestionale.

ABC ha investito attraverso la controllata ABC Meccanica, acquisendo una quota di minoranza pari a ca. **€1.7mn, ca. il 28% del capitale**, nel capitale di TopCo costituita per l'acquisizione del 100% delle Target. All'operazione partecipano oltre a Finint E4G e i soci originari di Se.Ri.Nex, anche i soci venditori di Tommasin Utensili e CUS Tools, che hanno reinvestito nell'iniziativa mantenendo ruoli chiave nel nuovo assetto operativo e societario. I drivers principali includono:

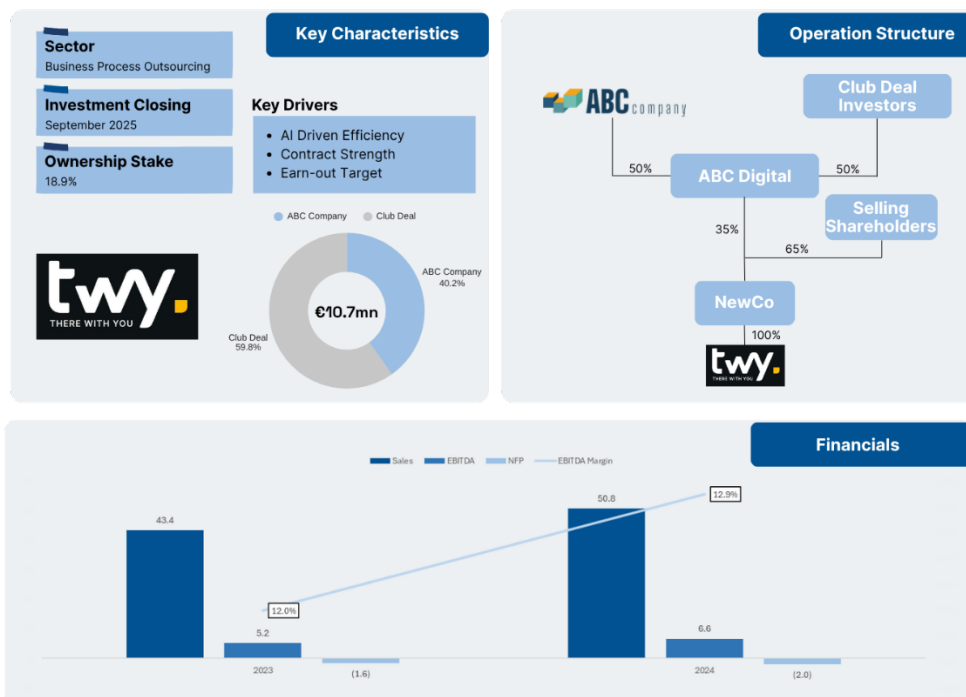
- **Scalabilità via M&A.** Il progetto è configurato come una piattaforma aggregatrice. Il successo dipende dalla capacità di integrare ulteriori piccoli operatori locali, estraendo sinergie di costo e cross-selling commerciale.
- **Sinergie di Distretto.** La presenza geografica sull'asse Padova-Milano posiziona il gruppo al centro dei principali distretti manifatturieri europei.
- **Continuità e Know-how.** Il forte tasso di reinvestimento dei fondatori mitiga il rischio operativo e assicura il mantenimento delle competenze tecniche necessarie per la produzione di utensili speciali.
- È in fase di finalizzazione l'integrazione della rete commerciale di **Project Tools con quella di Se.Ri.Nex**, in considerazione della distribuzione dei diversi prodotti alla stessa tipologia di utenti.

TWY



TWY si posiziona come operatore di riferimento nel mercato italiano del **Business Process Outsourcing** (BPO), evolvendo dal tradizionale modello di customer care verso una piattaforma integrata di Digital Customer Experience.

ABC Company – TWY



Source: Websim Corporate on Company data

La società opera attraverso una combinazione distintiva di asset:

- **Tecnologia Proprietaria.** Utilizzo della piattaforma Centriko e delle soluzioni della controllata Stip per integrare Intelligenza Artificiale, Biometria Vocale e Robotic Process Automation (RPA).
- **Scalabilità Operativa.** 11 sedi (10 in Italia, 1 in Romania) e oltre 1,900 dipendenti, che garantiscono un mix efficiente tra gestione on-shore e near-shore.
- **Verticali di Mercato.** Partner strategico per i top player nei settori Finance, Insurance, Utilities, Automotive e Retail.

Nell'operazione, il **Club Deal ABC Digital ha investito ca. €10.7mn** per acquisire una partecipazione del 35% nel veicolo che detiene la totalità delle quote della società. Le restanti quote del veicolo sono detenute dai soci manager. I drivers principali dell'operazione includono:

- **AI-Driven Efficiency.** A differenza dei BPO tradizionali "labor intensive", TWY utilizza l'IA per automatizzare i processi ripetitivi, migliorando i margini operativi e la qualità del servizio (riduzione tempi di risposta).
- **Solidità dei Contratti.** Il posizionamento su settori regolamentati (Banking/Utilities) garantisce flussi di cassa stabili e contratti pluriennali con bassi tassi di churn.
- **Obiettivo Earn-Out:** target di EBITDA a €8.5mn per il 2026.

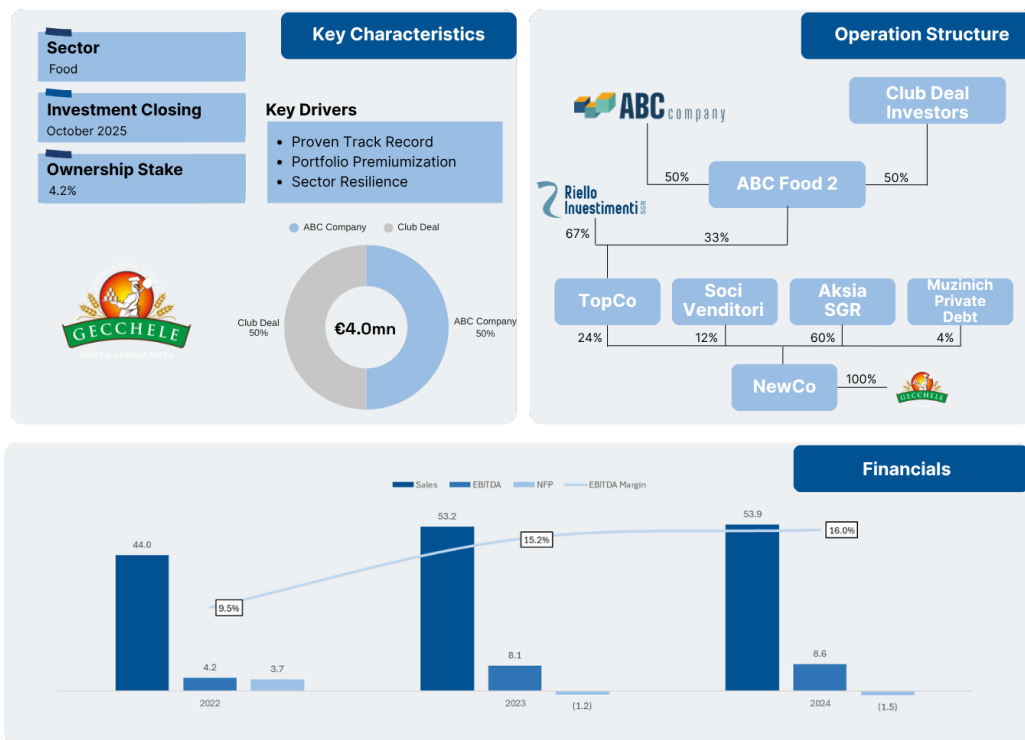


Fornaio del Casale

Fornaio del Casale, basata a Casale sul Sile (TV), è un **leader consolidato nella produzione di pasticceria continuativa e ricorrenze**. Il successo del modello di business risiede nella capacità di presidiare la Grande Distribuzione Organizzata (GDO) con un mix equilibrato:

- **Brand Proprietario.** Il marchio “Gecchele” funge da driver di valore e riconoscibilità per torte pronte, ciambelle e snack stagionali (Carnevale, Halloween).
- **Innovazione di Prodotto.** Forte focus sui trend di consumo (es. linea al pistacchio) e segmenti di nicchia ad alta rotazione come le ciambelle dolci e il pane arabo.
- **Qualità Industriale.** Standard elevati e ingredienti naturali che permettono un posizionamento “premium-mass”, distinguendosi dalle sottomarche retail.

ABC Company – Fornaio del Casale



Source: Websim Corporate on Company data

Dopo l'exit dal primo investimento in Fornaio del Casale (in due anni realizzato un **IRR 67%** e un **CoC del 2.7x**), ABC Company ha reinvestito circa €4m tramite il nuovo Club Deal ABC Food 2. L'operazione comporta una partecipazione del 33.3% nel veicolo che detiene ca. il 24% della società, pari ad una partecipazione indiretta nella società target del 7.8%. Di conseguenza, questo porta ad una partecipazione di **ABC Company su Fornaio del Casale del 4.2%**. I drivers principali per l'operazione includono:

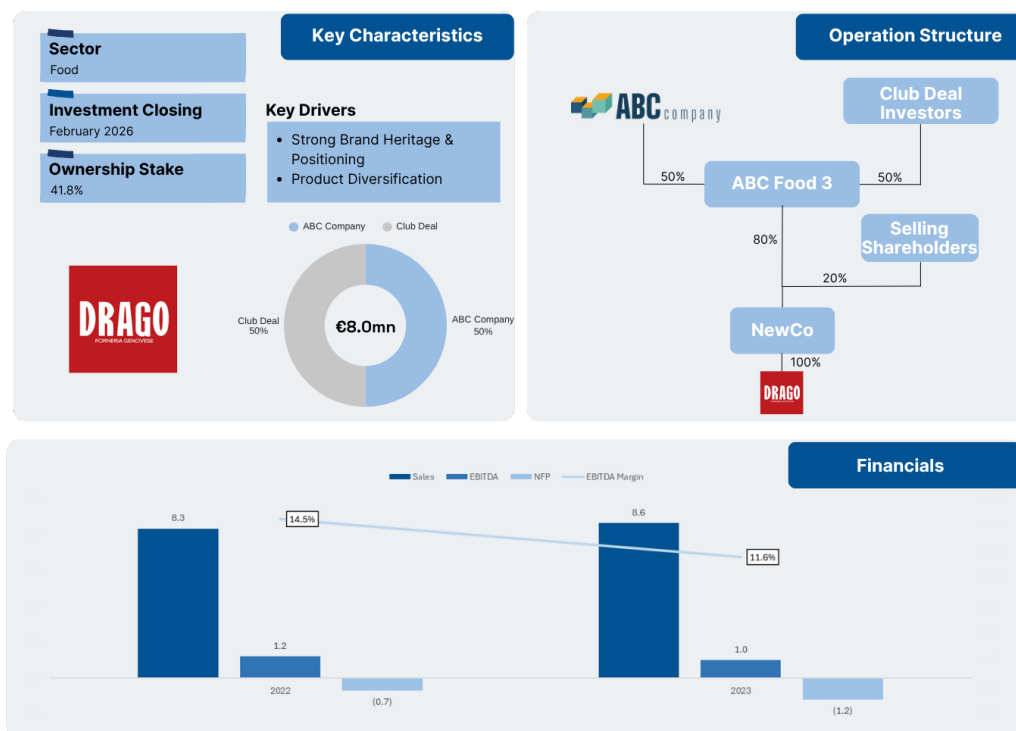
- **Track Record di Successo.** Il reinvestimento poggia sulla profonda conoscenza della società target e sulla validazione del management team.
- **Premiumizzazione del Portafoglio.** La strategia di puntare sul brand Gecchele e su referenze “on-trend” (Pistacchio, Snack stagionali) protegge i margini dalla pressione sui costi delle materie prime agricole.
- **Resilienza del Settore.** Il comparto dei comfort food e della pasticceria da scaffale mostra storicamente una bassa elasticità rispetto ai cicli economici negativi.



Drago Forneria Genovese

Drago Forneria Genovese, fondata nel 1994, è un **operatore specializzato nella produzione di specialità della tradizione ligure**, con un focus distintivo sulla focaccia e i prodotti da forno secchi/freschi. La società presidia il mercato attraverso canali distributivi qualificati, puntando sulla qualità artigianale scalata su processi industriali moderni, intercettando la crescente domanda di prodotti regionali autentici nella GDO e nel Food Service.

ABC Company – Drago Forneria Genovese



Source: Websim Corporate on Company data

Nell'operazione, il **Club Deal ABC Food 3** ha investito ca. **€8m** per acquisire una partecipazione dell'80% nel veicolo che detiene la totalità delle quote della società. Le restanti quote del veicolo sono detenute dal socio venditore.

I drivers principali per l'operazione includono:

- **Prodotto artigianale clean label.** Il mercato degli alimenti artigianali di alta qualità mostra buoni trend di crescita e bassa elasticità rispetto ai cicli economici negativi.
- **Recente ingresso della società nel segmento della focaccia genovese morbida.** Drago si è storicamente focalizzata sulla focaccia genovese secca. Da inizio 2025 ha iniziato a produrre anche la focaccia genovese morbida con buon successo. Il mercato di questo prodotto risulta molto più ampio di quella secca.
- **Organizzazione di una rete vendita strutturata.** La Società ha storicamente venduto oltre l'80% del proprio fatturato nel Nord Ovest Italia (Liguria, Piemonte, Lombardia) con oltre il 50% delle vendite generate da contatti direzionali. La nuova struttura di vendita punta ad ampliare le vendite sia in Italia che all'estero.

Pipeline

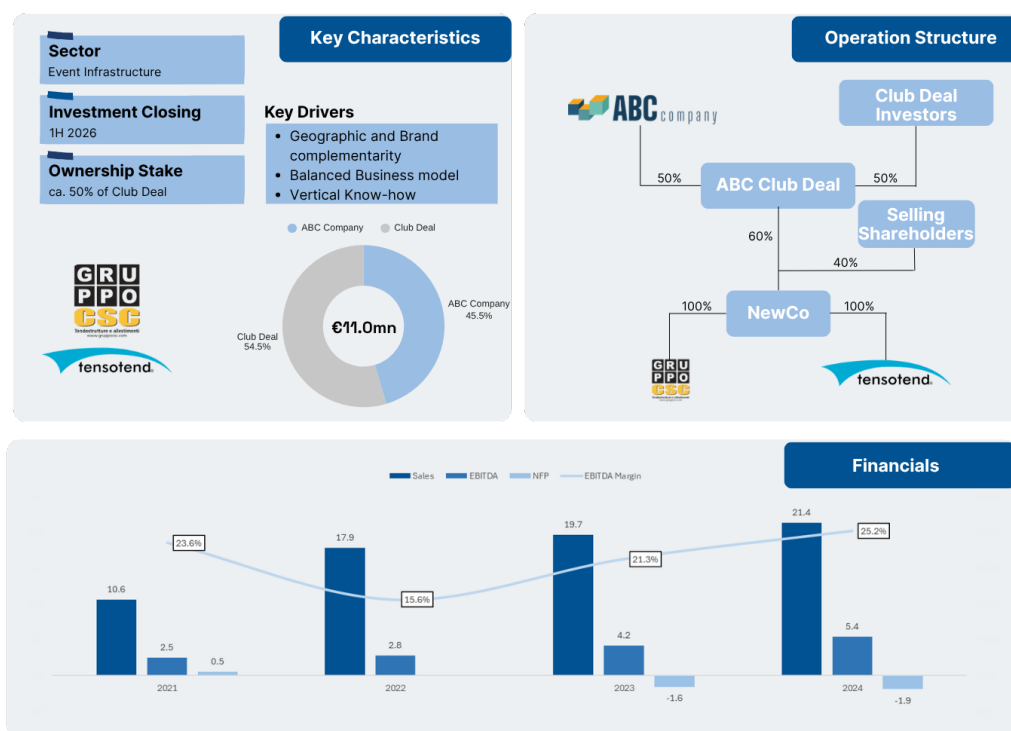
Project Events

Project Events rappresenta un'operazione di aggregazione industriale volta a integrare due eccellenze storiche del distretto milanese: **Alpi S.r.l. (brand Tensotend)** e **CSC Allestimenti S.r.l.**

AlpiS.r.l., conosciuta con il nome del suo brand Tensotend, ha sede a Peschiera Borromeo (MI) e vanta oltre 35 anni di attività. D'altro canto, CSC Allestimenti ha sede a Sesto San Giovanni (MI) ed è attiva nel settore da oltre 40 anni.



ABC Company – Project Events



Source: Websim Corporate on Company data

L'obiettivo è quello di creare il **primo player italiano integrato nella produzione, vendita e noleggio di tensostrutture**. Con un parco strutture congiunto di oltre 250,000 m², l'attività si sviluppa su tre linee di business: (i) noleggio a breve e lungo termine di tensostrutture, (ii) vendita delle tensostrutture e (iii) accessori e componentistica per tensostrutture. Il nuovo gruppo si posiziona come partner unico per:

- **Grandi Eventi.** Corporate, fashion week, eventi pubblici e sportivi (servizi end-to-end).
- **Soluzioni Industriali.** Logistica temporanea e stoccaggio (noleggio a lungo termine).
- **Componentistica.** Vendita di accessori e strutture custom prodotte in-house.

I driver principali dell'operazioni includono:

- **Complementarità Geografica e di Brand.** L'unione di Tensotend (Peschiera Borromeo) e CSC (Sesto San Giovanni) consolida la posizione di leadership sul mercato del Nord Italia, cuore pulsante degli eventi e della logistica.
- **Modello di Business Bilanciato.** Il mix tra noleggio a breve (alta marginalità/eventi) e lungo termine (stabilità di cassa/industriale) protegge il gruppo dalla stagionalità tipica del settore.
- **Know-how Verticale.** La produzione interna (in-house) permette un controllo totale sulla qualità e sui tempi di consegna, rappresentando una barriera all'ingresso significativa per i nuovi competitor.

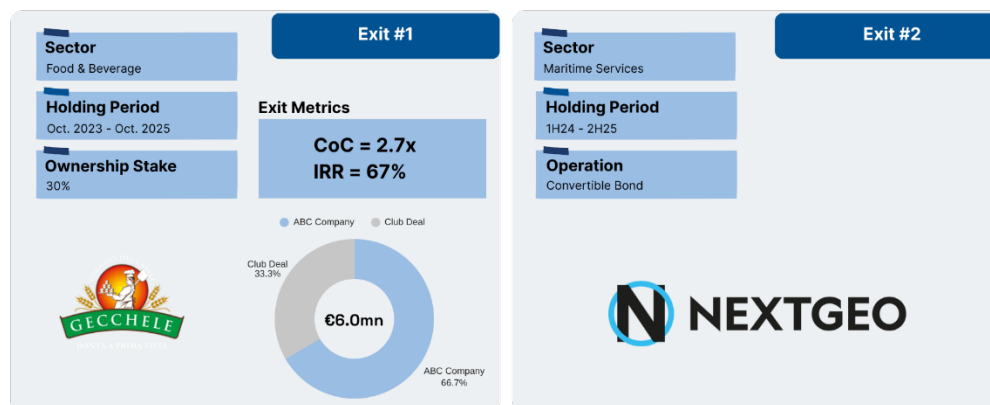
Disinvestimenti

Fornaio del Casale S.p.A.



L'uscita da Fornai del Casale, conclusasi nell'ottobre 2025, rappresenta un caso di eccellenza nel settore Food, evidenziando la capacità di creazione di valore in un holding period di soli due anni. L'operazione, che ha visto il collocamento di una partecipazione del 30%, è stata sostenuta da un investimento complessivo di €6mn, con l'impegno diretto di ABC Company per €4mn. Le metriche di rendimento finale sottolineano l'efficacia della strategia d'uscita: **l'operazione ha generato un CoC di 2.7x e un IRR del 67%**.

ABC Company – Exits



Source: Websim Corporate on Company data

NextGeo Solutions S.p.A.



Il 22 giugno 2023, ABC Company ha deliberato un Prestito Obbligazionario Convertibile (POC) da **€8.16mn** per finanziare investimenti in PMI italiane. Il 10 maggio 2024 è stata sottoscritta la prima tranche da €3.23mn da parte di investitori qualificati. Contestualmente, ABC Company ha agito come anchor investor nella **quotazione di NextGeo Solutions**, impegnandosi per **€4mn** (600,000 azioni a €6.25/cad.), finanziando parte dell'operazione con i proventi del POC. In data 22 maggio 2024, perfezionato l'acquisto delle azioni, i titolari delle obbligazioni hanno richiesto il rimborso in natura, convertendo il debito in azioni NextGeo Solutions. Nel 2H25, ABC Company ha azzerato la propria partecipazione residuale in NextGeo Solutions (ca. 0.12%), con una performance (stimata) sull'investimento di oltre il 70%.

Le partecipazioni Strategiche

Giotto Cellino SIM S.p.A.



In data **6 giugno 2024**, è stato perfezionato il closing dell'operazione nel settore **Wealth Management & Investment Services**, che ha visto l'ingresso nel capitale con una **partecipazione del 44%**. L'investimento complessivo di ABC, pari a **€2mn**, è stato strutturato su una valutazione dell'**Equity Value (100%) di €4.5mn**. Il valore di carico riflette il pro-quota del patrimonio netto della società senza riconoscimento di alcun avviamento riferibile alle masse gestite che ammontavano intorno a €230mn. A marzo 2025 Giotto Cellino ha ottenuto l'autorizzazione di Banca d'Italia e Consob al servizio di investimento del collocamento. Tale operazione consolida il posizionamento strategico nel comparto dei servizi finanziari, puntando sulla valorizzazione degli asset e sull'efficienza della piattaforma.

Global Strategy S.r.l.



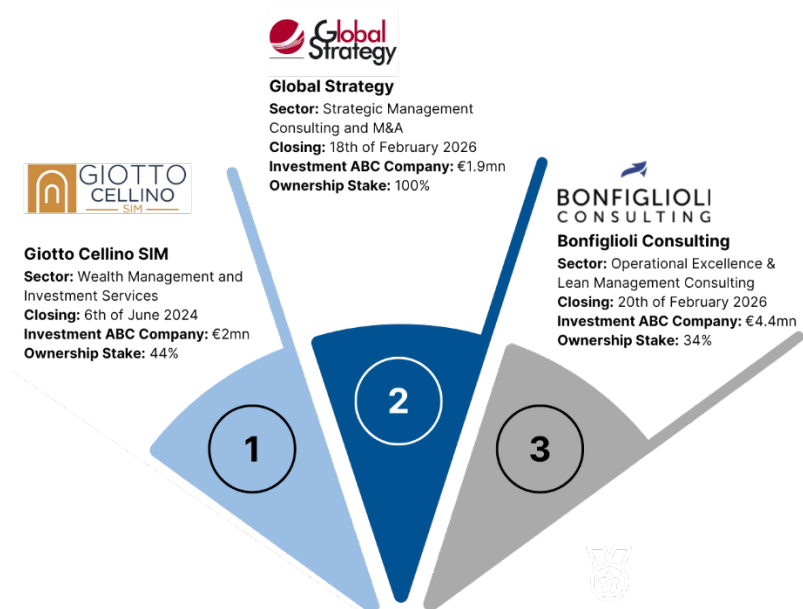
In data **18 febbraio 2026**, è stato perfezionato il closing per l'acquisizione del **100%** di **Global Strategy**, boutique di riferimento nel settore della **Strategic Management Consulting e M&A**. L'operazione, basata su un **Equity Value complessivo di €1.9mn**, è stata strutturata attraverso un significativo schema di reinvestimento volto a garantire la piena continuità gestionale e l'allineamento dei soci fondatori (**Antonella Negri Clementi, Stefano Nuzzo e Marco Marinoni**). A fronte di un investimento deliberato da ABC pari a €1.9mn, i soci di Global Strategy hanno **reinvestito circa €1.42mn**, limitando il **cash-out effettivo per ABC a soli €0.5mn**. Tale assetto permette ad ABC di integrare competenze strategiche di alto profilo nel proprio ecosistema, ottimizzando al contempo l'impiego di risorse finanziarie immediate.

Bonfiglioli Consulting S.r.l.



In data **20 febbraio 2026**, è stato formalizzato l'ingresso nel capitale di **Bonfiglioli Consulting**, società leader nella consulenza direzionale specializzata in **Operational Excellence & Lean Management**. L'operazione è stata strutturata su un **Enterprise Value (100%) di €13mn**. A fronte di un investimento complessivo di ABC pari a **€4.4mn** (34% del capitale), l'architettura finanziaria ha previsto un consistente **reinvestimento dei soci venditori (circa l'80% dei proventi)** in azioni ABC per un valore di circa €3.5mn, riducendo il **cash-out effettivo a soli €0.9mn**. L'accordo include inoltre una componente di **Earn-Out** legata al raggiungimento di target di performance nel triennio 2026-2028, garantendo il pieno allineamento strategico del management nel percorso di crescita post-acquisizione.

ABC Company – Strategic Acquisitions



Source: Websim Corporate on Company data

Analisi Finanziaria 2022-2025

Il profilo economico di **ABC Company** riflette la natura tipica di una holding di investimento in fase di consolidamento. Si osserva una gestione operativa strutturalmente negativa, con un **EBITDA** che si attesta a -€2.9mn nel 2025. Tale dinamica è riconducibile all'assorbimento di costi per servizi e personale necessari all'esercizio dell'attività caratteristica — voci che nel 2025 subiscono una marcata accelerazione, con i costi per servizi che raggiungono €2.0mn e il costo del personale ca. €1.3mn — a fronte, tuttavia, di un deciso recupero dei ricavi operativi (VdP: €0.6mn, +188% YoY), che segnala un'espansione dell'attività gestionale della holding.

La redditività di ABC si sposta sulla gestione finanziaria. La voce **Net Financials/Associates** mostra una crescita significativa lungo tutto il quadriennio, passando da €0.2mn (2022) a €0.6mn (2024), fino a raggiungere €6.6mn nel 2025, dato che testimonia la maturazione del portafoglio partecipativo e il progressivo consolidamento dei flussi di ritorno dagli investimenti (i.e. dismissione della partecipazione in Fornaio del Casale). Tale dinamica determina nel 2025 un'inversione strutturale del risultato: il **Net Result** diventa positivo per €4.1mn.

A livello patrimoniale, i **Fixed Assets** si sono più che triplicati dal 2022 al 2024, raggiungendo i €24.1mn (di cui Financial Assets a fine 2024 €23.8mn), e ulteriormente cresciuti a €31.5mn nel 2025 (di cui Financial Assets: €31.3mn). Questo dato conferma una strategia di acquisizioni sistematica e un rilevante impiego di capitale finalizzato all'ampliamento del perimetro di partecipazione.

Il **Net Working Capital (NWC)** registra una flessione, passando da €0.5mn del 2022 a €0.3mn nel 2025 dopo il picco di €0.7mn nel 2024, per effetto di un Operating Working Capital divenuto negativo a partire dal 2023 e raggiungere -€0.4mn nel 2025, riconducibile alla crescita dei debiti commerciali (€0.7mn nel 2025). Parallelamente, la componente residuale degli altri attivi netti si rafforza (€0.7mn nel 2025), contenendo parzialmente l'effetto compressivo sul NWC complessivo.

La **Net Financial Position (cassa netta)** cresce da €12.6mn nel 2024 a €16.3mn nel 2025, sostenuta da una liquidità immediata di €10.2mn e da altre attività finanziarie correnti per €6.1mn. Il **Group Net Equity** raggiunge €33.3mn, garantendo una copertura integrale degli impieghi fissi e delineando una struttura di capitale robusta. La rilevanza delle **Minority** (€14.7mn nel 2025), risulta coerente con la strategia acquisitiva di ABC basata su co-investimenti o partecipazioni non totalitarie in società operative.

Per il 2025, il CdA ha proposto la distribuzione di un dividendo ordinario pari a €2.14mn, prevedendo una componente in denaro di €1mn (ca. €0.06 p.a) e una componente in natura di €1.14mn (ca. €0.07 p.a.).

ABC Company – 2022-2025 Condensed Income Statement

(€ K)	2022	2023	2024	2025
Revenue	176.0	250.4	137.1	298.1
Other	189.9	18.3	56.2	258.7
Value of Production	365.9	268.7	193.2	556.8
YoY %	nm	-26.6%	-28.1%	188.1%
Purchases	(6.0)	(6.2)	(8.5)	(9.7)
Services	(606.9)	(498.6)	(735.9)	(1,982.6)
Costs for the use of third-party assets	(50.3)	(61.6)	(69.2)	(131.9)
Changes in inventories of raw materials, aids, consumables, goods	0.0	0.0	0.0	0.0
Other operating expenses	(12.6)	(42.8)	(35.2)	(73.7)
Personnel	(445.8)	(240.5)	(209.1)	(1,253)
EBITDA	(755.7)	(581.0)	(864.6)	(2,894)
YoY %	nm	-23.1%	48.8%	234.7%
% Margin	nm	nm	nm	nm
D&A / Provisions	(81.5)	(97.7)	(116.0)	(137.3)
EBIT	(837.2)	(678.7)	(980.6)	(3,031)
YoY %	nm	-18.9%	44.5%	209.1%
Net Financials / Associates / Write-Up (Down)	225.6	348.5	617.2	6,605
EBT	(611.6)	(330.1)	(363.4)	3,574
YoY %	nm	-46.0%	10.1%	nm
Taxes	(237.9)	(69.6)	3.5	(565.5)
Net Result	(373.7)	(260.6)	(366.9)	4,139
YoY %	nm	-30.3%	40.8%	nm
Minority interests	0.0	(5.7)	(140.5)	1,538
Net Result attributable to the Group	(373.7)	(254.9)	(226.4)	2,602

Source: Websim Corporate on Company data

ABC Company – 2022-2025 Condensed Balance Sheet

(€ K)	2022	2023	2024	2025
Tangible assets	75.5	79.2	82.2	71.4
Intangible assets	251.9	222.9	206.4	137.1
Financial assets	8,375	19,685	23,770	31,323
Fixed Assets	8,702	19,987	24,058	31,531
Inventory	0.0	0.0	0.0	0.0
Trade receivables	289.8	63.6	36.3	333.9
Trade Payables	(172.4)	(137.4)	(172.8)	(748.5)
Operating Working Capital	117.5	(73.8)	(136.5)	(414.5)
Other assets and liabilities	374.4	537.0	848.0	665.3
Net Working Capital	491.8	463.1	711.5	250.7
Long-term liabilities	(7.7)	(0.9)	(8.4)	(15.9)
Capital Employed	9,186	20,449	24,761	31,766
Financial debts	0.0	0.0	0.0	0.0
Bonds	0.0	0.0	0.0	0.0
Other financial securities	13,521	6,469	4,762	6,062
Cash & near cash	640.9	4,927	7,860	10,224
Net Financial Position (Debt) / Cash	14,162	11,395	12,622	16,286
Group net equity	16,978	21,258	26,408	33,338
Minority shareholders' equity	6,371	10,586	10,975	14,714
Total Sources	9,186	20,449	24,761	31,766

Source: Websim Corporate on Company data

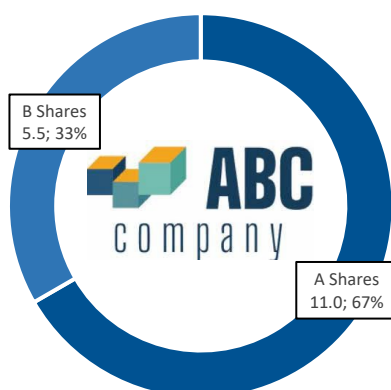
Analisi della struttura azionaria

La struttura azionaria di ABC Company prevede **due classi di azioni: A e B**.

I detentori delle azioni B (i.e. BICE S.r.l., dove sono presenti Stefano Taioli, Marco Ruini, e Mattia Ravizza) godono, al pari dei detentori di azioni A, della distribuzione dei dividendi e delle plusvalenze deliberati dalla Società.

Le azioni A incorporano il diritto esclusivo di beneficiare in ogni momento, anche in caso di liquidazione della Società, della distribuzione della riserva di sovrapprezzo, nonché il beneficio di vedere imputate eventuali perdite di esercizio solo dopo che le stesse siano state prioritariamente attribuite, nell'ordine, alla Riserva Sovrapprezzo Azioni A e, successivamente, al capitale sociale rappresentato dalle Azioni B.

ABC Company – Shareholder Structure



Source: Websim Corporate on Company data

La struttura azionaria di ABC Company configura un modello a doppia classe tipicamente adottato per bilanciare esigenze di controllo dei fondatori con protezioni patrimoniali per gli investitori esterni.

Sul piano della remunerazione corrente, le due classi appaiono equivalenti: entrambe partecipano pro-quota alla distribuzione di dividendi e plusvalenze. Tuttavia, la simmetria si interrompe su due fronti:

- **Riserva di sovrapprezzo (esclusiva Classe A).** I titolari di azioni A detengono il diritto esclusivo sulla riserva di sovrapprezzo, anche in sede di liquidazione. Questa è una clausola di *liquidation preference* implicita: in uno scenario di scioglimento della Società, i detentori di azioni A recuperano prioritariamente il premio versato al momento della sottoscrizione, prima di qualsiasi distribuzione residuale. Si tratta di una protezione patrimoniale di primo livello che riduce significativamente il rischio di downside per gli investitori A.
- **Assorbimento delle perdite (a cascata).** L'ordine di imputazione delle perdite (prima sulla Riserva Sovrapprezzo Azioni A, poi sul capitale delle Azioni B) introduce una forma di *buffer protection* a favore degli azionisti A. Questo meccanismo appare favorevole agli azionisti A nella fase di assorbimento iniziale.

In caso di OPA, la **conversione facoltativa** prevede che i detentori di azioni B possano scambiare 3 azioni B con 1 azione A. Si tratta quindi di una conversione a rapporto sfavorevole in termini numerici. In tale ipotesi viene introdotto un effetto diluitivo strutturale di ca. il 14% a carico dei titolari di azioni A.

E infine, la **clausola relativa agli aumenti di capitale**. Il meccanismo prevede che le nuove azioni B, emesse proporzionalmente al totale A+B, siano offerte in opzione esclusivamente ai titolari di Azioni B. Questa struttura attribuisce di fatto ai titolari B un meccanismo di controllo dinamico sulla composizione dell'azionariato, indipendentemente dall'evoluzione dei diritti di voto.

In conclusione, la struttura azionaria di ABC Company configura un **equilibrio asimmetrico tra protezione patrimoniale (a favore degli azionisti A) e controllo dinamico (a favore degli azionisti B/fondatori)**. Le azioni A offrono una protezione sul *downside* apprezzabile, *liquidation preference* implicita e priorità sull'assorbimento delle perdite, ma risultano esposte a un rischio di diluizione strutturale in sede di aumenti di capitale, nonché a un potenziale effetto diluitivo in scenari di OPA.

ABC Company – Net Asset Value (NAV)

Net Asset Value (NAV)		FY2023		FY2024		1H2025	
(€)		A Shares	B Shares	A Shares	B Shares	A Shares	B Shares
Legal reserve		2,616	1,308	2,616	1,308	2,616	1,308
Share premium reserve		14,599,402	-	19,916,623	-	24,265,444	-
Share capital		7,492,727	49,106	7,508,412	56,948	7,519,509	62,496
Other reserves		47,665	23,832	47,664	23,832	47,665	23,832
Negative reserve for treasury shares held		-	-	(22,266)	-	(22,266)	-
Profits (losses) Class A Shares		(405,735)	-	(445,351)	-	(706,519)	-
Profits (losses) Class B Shares		-	(202,867)	-	(222,676)	-	(353,259)
Net assets attributable to shareholders		21,736,675	(128,621)	27,007,698	(140,588)	31,106,449	(265,623)
NOSH		6,510,542	3,255,271	8,079,044	4,039,522	9,188,696	4,594,348
NAV per share		3.339	(0.040)	3.343	(0.035)	3.385	(0.058)

Source: Websim Corporate on Company data

Valutazione

Per la valutazione di ABC Company adottiamo un approccio basato sul **Net Asset Value (NAV)**, metodologia di riferimento per le holding di partecipazione, in quanto consente una valorizzazione granulare dei singoli asset in portafoglio.

I Club Deal

I Club Deal costituiscono il nucleo del portafoglio, con un contributo al Gross Asset Value (GAV) pari a **€41.6mn**, rappresentando il **64%** sul GAV totale. La valorizzazione delle singole partecipate è stata condotta secondo metodologie differenziate:

- **Lipogems International S.p.A., Se.Ri.Nex S.r.l. e Fornaio del Casale** (reinvestimento) sono valorizzate prudenzialmente al costo: la prima in ragione della fase ancora iniziale del percorso di creazione di valore, fermo restando l'elevato potenziale qualitativo tipico di questa tipologia di società; Se.Ri.Nex e Fornaio del Casale in quanto coinvolte in un processo di integrazione sinergica che rende complessa ogni valutazione prospettica a supporto di un approccio reddituale.
- **Project Tools, TWY, Drago Forneria Genovese e Project Events** sono state valutate applicando alle nostre stime 2026 un multiplo EV/EBITDA mediano derivato da cluster di società comparabili selezionate per settore di appartenenza (Appendix A). Il maggior contributo deriva dalle partecipazioni in Project Events e TWY, entrambe con un peso relativo oltre il 25% sul GAV.

ABC Company – Club Deals

Project Tools (Tommasin Utensili S.r.l. e CUS Tools S.r.l.)			
Investment Date	Apr. 2025	EBITDA 2026E (€ mn)	1.6
Initial Invested Capital (€ mn)	1.2	EV/EBITDA Multiple FY2026E	7.2x
		Enterprise Value (€ mn)	11.6
		Net Debt / (Cash) 2026E (€ mn)	2.5
		Equity Value (€ mn)	9.1
		ABC Stake	21.2%
		ABC Stake SPV	64.8%
		ABC Investment Value (€ mn)	1.3
TWY S.r.l.			
Investment Date	Sep. 2025	EBITDA 2026E (€ mn)	8.9
Initial Invested Capital (€ mn)	4.3	EV/EBITDA Multiple FY2026E	6.4x
		Enterprise Value (€ mn)	56.8
		Net Debt / (Cash) 2026E (€ mn)	(3.8)
		Equity Value (€ mn)	60.6
		ABC Stake	35.0%
		ABC Stake SPV	54.1%
		ABC Investment Value (€ mn)	11.5
Drago Forneria Genovese S.r.l.			
Investment Date	Feb. 2026	EBITDA 2026E (€ mn)	2.6
Initial Invested Capital (€ mn)	3.6	EV/EBITDA Multiple FY2026E	7.6x
		Enterprise Value (€ mn)	19.8
		Net Debt / (Cash) 2026E (€ mn)	2.8
		Equity Value (€ mn)	17.0
		ABC Stake	80.0%
		ABC Stake SPV	51.1%
		ABC Investment Value (€ mn)	6.9
Project Events (C.S.C. Allestimenti S.r.l. e Alpi S.r.l.)			
Investment Date	1H 2026	EBITDA 2026E (€ mn)	6.7
Initial Invested Capital (€ mn)	5.0	EV/EBITDA Multiple FY2026E	7.1x
		Enterprise Value (€ mn)	47.8
		Net Debt / (Cash) 2026E (€ mn)	8.4
		Equity Value (€ mn)	39.4
		ABC Stake	60.0%
		ABC Stake SPV	48.1%
		ABC Investment Value (€ mn)	11.4

Source: Websim Corporate elaborations

Le Partecipate Strategiche

La sola valutazione delle partecipate strategiche contribuisce per **€23.6mn** di GAV, pari al **36%** sul GAV totale. Valutiamo le tre società seguendo diversi approcci valutativi:

- **Giotto Cellino SIM S.p.A.** è valorizzata mediante un approccio “misto” basato sugli AUM/AUAdv e il patrimonio netto, coerente con la prassi di mercato (10% del GAV).

ABC Company - Giotto Cellino SIM Valuation

Giotto Cellino SIM S.p.A.			
	%	2025 PC € mn	€ mn
Asset Under Management (AUM)	1.5%	360	5.4
Asset Under Advisory (AUAdv)	0.6%	450	2.7
Equity Capital Market (ECM)			1.0
Net Equity			5.6
Total			14.7
ABC Stake			44.0%
ABC Investment Value (€ mn)			6.5

Source: Websim Corporate elaborations

- **Global Strategy S.r.l.** (17% del GAV) e **Bonfiglioli Consulting S.r.l.** (10% del GAV) sono entrambe valutate applicando multipli EV/EBITDA di società comparabili operanti nel segmento della consulenza manageriale.

ABC Company – Global Strategy and Bonfiglioli Consulting Valuation

Global Strategy S.r.l.			
Investment Date	Feb. 2026	EBITDA 2026E (€ mn)	1.2
Initial Invested Capital (€ mn)	1.9	EV/EBITDA Multiple FY2026E	9.1x
		Enterprise Value (€ mn)	11.0
		Net Debt / (Cash) 2026E (€ mn)	0.0
		Equity Value (€ mn)	11.0
		ABC Stake	100.0%
ABC Investment Value (€ mn)			11.0

Bonfiglioli Consulting S.r.l.			
Investment Date	Feb. 2026	EBITDA 2026E (€ mn)	2.0
Initial Invested Capital (€ mn)	4.4	EV/EBITDA Multiple FY2026E	9.1x
		Enterprise Value (€ mn)	18.3
		Net Debt / (Cash) 2026E (€ mn)	0.0
		Equity Value (€ mn)	18.3
		ABC Stake	34.0%
ABC Investment Value (€ mn)			6.2

Source: Websim Corporate elaborations

Valutazione Complessiva

Rettifichiamo il **GAV** così determinato (**€65.2mn; €2.96 per azione**) per la Posizione Finanziaria Netta (stimata al 1Q26E), il cash-out relativo a Project Events (con closing previsto entro il 1H26) e il cash-in potenziale derivante dall'AUCAP 2026 residuale e dall'esercizio dei Warrant 2022-2029.

Al valore risultante applichiamo un **Platform Premium del 25%** per riflettere il valore strategico dell'ecosistema integrato (origination, track record gestionale e selettività del deal flow), elementi strutturalmente non catturati dalla mera somma delle parti. Giungiamo così a un **NAV di €122.3mn (€5.56 per azione)**.

Infine, determiniamo il **Prezzo Target** di ABC Company incorporando uno **sconto di liquidità del 20%**, coerente con la ridotta negoziabilità del titolo sul mercato.

Nella nostra valutazione adottiamo un approccio **fully diluted**. Stimiamo a **22mn** il numero di azioni totali, calcolato includendo le seguenti voci di diluizione potenziale:

- (i) Warrant 2022-2029 residui (2.8mn; ratio 1:1; strike €3.40);
- (ii) Aumento di capitale residuo 2026 (4.8mn azioni a €4.0) e relativi bonus share (0.28mn; ratio 20:1);
- (iii) Rettifica per il rapporto fisso tra azioni di Classe A e Classe B (2:1).

Il nostro **Target Price** di **€4.45 per azione** implica un potenziale **upside del 20%** rispetto alle quotazioni correnti.

ABC Company - Valuation Summary

NAV						
Companies	SPV	% Stake	Methodology	€ mn	€/Share	% on GAV
Lipogems International S.p.A.	54.1%	8.7%	Cost	4.7	0.22	7.3%
Se.Ri.Nex S.r.l.	64.8%	14.6%	Cost	3.6	0.16	5.6%
Project Tools (Tommasin Utensili S.r.l. e CUS Tools S.r.l.)	64.8%	13.7%	7.2x EV/EBITDA 2026E	1.3	0.06	1.9%
TWY S.r.l.	54.1%	18.9%	6.4x EV/EBITDA 2026E	11.5	0.52	17.6%
Fornaio del Casale S.p.A.	53.3%	4.2%	Cost	2.2	0.10	3.4%
Drago Forneria Genovese S.r.l.	51.1%	41.8%	7.6x EV/EBITDA 2026E	6.9	0.32	10.6%
Project Events (C.S.C. Allestimenti S.r.l. e Alpi S.r.l.)	48.1%	28.9%	7.1x EV/EBITDA 2026E	11.4	0.52	17.4%
Total Club Deals				41.6	1.89	63.8%
Giotto Cellino SIM S.p.A.		44.0%	1.5% AUM, 0.6% AUAdv	6.5	0.29	9.9%
Global Strategy S.r.l.		100.0%	9.1x EV/EBITDA 2026E	11.0	0.50	16.8%
Bonfiglioli Consulting S.r.l.		34.0%	9.1x EV/EBITDA 2026E	6.2	0.28	9.5%
Total Financial Services & Advisory				23.6	1.07	36%
Gross Asset Value (GAV)				65.2	2.96	100%
NFP (Debt)/Cash 1Q26E				9.0	0.41	
Investment in Project Events				(5.0)	(0.23)	
Residual capital increase 2026				19.1	0.87	
Warrants cash-in				9.6	0.43	
Platform Premium (25%)				24.5	1.11	
Net Asset Value (NAV)				122.3	5.56	
Liquidity Discount (20%)				(24.5)	(1.11)	
Target Price				97.9	4.45	
Number of Fully Diluted Shs (mn)				22.0		

Source: Websim Corporate elaborations

Conclusioni

Riteniamo che il modello operativo di ABC Company presenti un'architettura con caratteristiche strutturali difficilmente replicabili nel segmento degli investimenti alternativi domestici. L'analisi del business model e del piano di investimenti strategici evidenzia un framework a quattro componenti che, nella nostra valutazione, riteniamo possa generare un vantaggio competitivo sostenibile ed un profilo rischio/rendimento favorevole per gli investitori, in grado di creare valore non solo grazie alle sinergie generate dall'ecosistema, ma anche grazie all'architettura della piattaforma, che si traduce in un'entità capace di strutturare in maniera seriale veicoli di investimento (i.e. Club Deal), ottimizzando progressivamente il processo di generazione di deal. Nello specifico:

1. Efficienza allocativa delle risorse finanziarie

L'elemento di maggior rilievo dal punto di vista dell'efficienza allocativa dei capitali è la struttura di costo sottesa ai Club Deal, che riteniamo particolarmente efficiente per l'investitore finale se comparata con le best practice di mercato². ABC conferma un approccio volto alla massimizzazione del deployment ratio dell'investimento, applicando costi che si posizionano nella parte bassa del range di mercato, sia in termini di costi di due diligence e di strutturazione del veicolo, sia di management fee (i.e. costi di due diligence proporzionati alla partecipazione, costo di strutturazione del Club Deal 2-3%, management fee 1-1.5%). Il modello di remunerazione di ABC si completa con un carried interest che prevede una soglia trigger (2x il capitale investito) e un hurdle rate annuo minimo (12%), anch'essi migliorativi rispetto alla media di mercato. Il corollario pratico è rilevante: il deployment ratio raggiunge percentuali più elevate rispetto a quelle prevalenti sul mercato, in un contesto in cui le strutture esistenti applicano un insieme di costi più onerosi, rappresentando di fatto un vantaggio competitivo immediato e quantificabile in diversi punti percentuali aggiuntivi di IRR per l'investitore finale. A ciò si aggiunge il beneficio derivante dall'eterogeneità dei servizi offerti dalla piattaforma, grazie all'approccio sinergico dell'ecosistema ABC.

A nostro avviso, questo meccanismo produce un effetto rilevante: l'investitore beneficia di una struttura di costo favorevole rispetto alla media di mercato, con un extra-rendimento da gestione attiva condiviso con chi ha effettivamente contribuito alla creazione di valore. Una ripartizione che consideriamo razionale e incentivante per la qualità del management, in quanto allinea gli obiettivi di tutti gli stakeholder lungo l'intera catena del valore, riducendo strutturalmente il rischio di moral hazard tipico dei modelli a remunerazione fissa.

2. Ecosistema multi-competenza: una piattaforma difficilmente replicabile

ABC opera come aggregatore di competenze eterogenee e sinergiche. L'integrazione operativa tra Global Strategy e Bonfiglioli Consulting consente di attivare efficienze di processo sulle società partecipate, in una logica di add-on, che altri operatori farebbero fatica a replicare in assenza di un presidio industriale diretto.

Identifichiamo tre driver di creazione di valore, strutturalmente interconnessi:

- **Competenze finanziarie** — strutturazione delle operazioni e gestione dell'exit strategy;
- **Competenze manageriali** — ottimizzazione operativa delle partecipate nella fase di holding;
- **Cultura imprenditoriale** — apportata direttamente dagli azionisti, che operano in logica di owner-operator e non da finanziatori passivi.

Questa combinazione configura, a nostro giudizio, un vantaggio competitivo operativo difficilmente replicabile dai concorrenti nel breve-medio termine.

3. Qualità del deal flow e riduzione del rischio idiosincratco

Un fattore spesso sottovalutato nei modelli di Club Deal è la qualità del processo di selezione e monitoraggio degli investimenti. In ABC, la composizione della compagine societaria, costituita primariamente da imprenditori operativi, introduce un meccanismo di peer review industriale che si sovrappone all'analisi finanziaria tradizionale.

I comitati di investimento fungono da filtro qualitativo aggiuntivo, con una capacità di pattern recognition settoriale che riduce il rischio di selezione avversa e migliora l'identificazione proattiva di target per operazioni di add-on. Stimiamo che questo meccanismo contribuisca a comprimere il rischio idiosincratco di portafoglio rispetto a strutture analoghe prive di presidio industriale.

² **Struttura di Costo Standard nei Club Deal:** I costi a carico dell'investitore si articolano generalmente su tre livelli: **1. Commissione di strutturazione**, il costo di ingresso, applicato sul capitale sottoscritto al momento del closing. Nel mercato italiano si colloca tipicamente tra il **2% e il 5%** del capitale investito, con punte fino al 6-7% per operazioni di dimensioni ridotte o con complessità strutturale elevata. Copre i costi legali, fiscali, di advisory e di arranging. **2. Management fee**, applicata annualmente sul capitale impegnato (*committed capital*) o sul capitale investito (*invested capital*), a seconda della struttura. Il range di mercato si posiziona tra **1.5% e 2.5% annuo**, su un orizzonte tipico di 5-7 anni. **3. Carried interest** solitamente pari al **20% delle plusvalenze** eccedenti l'hurdle rate, che nel mercato attuale si attesta tipicamente tra il **6% e l'8%** annuo.

4. Modello circolare: autoalimentazione del deal flow

L'architettura strategica di ABC presenta una caratteristica che consideriamo particolarmente rilevante dal punto di vista della scalabilità: lo sviluppo della piattaforma non si limita a una razionalizzazione dei costi operativi, come potrebbe essere, ad esempio, l'integrazione del team advisory di ABC con quello di Global Strategy, con un'ottimizzazione delle ore lavorate e un maggiore focus su operazioni ad alto valore aggiunto, ma si configura soprattutto come generatore attivo di deal flow qualificato e di competenze specifiche per operazione, grazie al patrimonio relazionale esistente e al forte commitment, anche finanziario, delle key person coinvolte nell'ecosistema.

Considerando esclusivamente i flussi diretti da ABC Company verso l'ecosistema creato, tenuto conto dell'elevato numero di dossier analizzati dalla Società (ca. 150 l'anno) rispetto alla selezione di progetti portati a compimento (2 o 3 per anno), solo questo rappresenterebbe una solida base per lo sviluppo di ulteriori fonti di ricavo che potrebbero ricadere nell'alveo di business proprio di Global Strategy e Bonfiglioli Consulting.

Con riferimento a Giotto Cellino SIM, quest'ultima potrebbe fornire una base istituzionale in grado di amplificare la credibilità del modello nei confronti di controparti, advisor e target. Il risultato è un sistema auto-rinforzante: maggiore qualità del deal flow → migliori ritorni sulle partecipate → rafforzamento del network e della reputazione → ulteriore miglioramento della qualità del deal flow.

In sintesi, ABC Company presenta un modello di business con caratteristiche strutturali che rappresentano, a nostro avviso, un vantaggio competitivo: costi dei veicoli di investimento nella parte bassa del range delle best practice di mercato, barriere all'imitazione fondate su capitale umano e relazionale e un meccanismo di feedback positivo tra qualità degli investimenti e crescita della piattaforma. I principali fattori di rischio da monitorare rimangono la dipendenza dal network umano chiave e la scalabilità del modello di governance al crescere della base societaria.

Con riferimento all'aumento di capitale in corso, per un residuo di ca. €19mn, e tenuto conto dei risultati conseguiti dalla Società nella raccolta di risorse, ad oggi circa €70mn totali (di cui ca. €40mn da ABC ca. €30mn da Club Deal), riteniamo che **un target di 10 Club Deal strutturati** (dimensione minima a €5mn) possa rappresentare la **soglia critica per l'innescare di un flusso remunerativo ricorrente** per gli azionisti/investitori.

Su questa considerazione, che presuppone il raggiungimento di una massa critica tale da innescare un processo autoalimentante, **riconosciamo un premio piattaforma basato su un piano mirato di investimenti strategici** (i.e. Giotto Cellino SIM, Global Strategy e Bonfiglioli Consulting) **e sul coinvolgimento delle figure chiave delle partecipate/controllate**, peraltro testimoniato dal commitment finanziario del management delle singole società nell'azionariato di ABC Company.

Sulla base di queste considerazioni, osservando che il solo portafoglio delle partecipate rispecchia l'attuale capitalizzazione di borsa del titolo e considerando lo sconto di oltre il 30% rispetto al NAV per azione della Società, avviando la copertura di ABC Company con raccomandazione **OUTPERFORM** e **Target Price di €4.45 per azione** (fully diluted).

Appendix A

ABC Company – Market Multiples

PROJECT TOOLS (TOMMASIN UTENSILI, CUS TOOLS)					
Company	Country	Mkt. Cap. (€ mn)	FY25E	FY26E	FY27E
Nachi-Fujikoshi Corp.	JAPAN	606	5.2x	5.0x	5.0x
FUJI CORPORATION	JAPAN	2,577	9.3x	7.9x	7.5x
OSG Corp	JAPAN	1,277	6.7x	6.5x	6.0x
Kennametal Inc.	UNITED STATES	2,327	7.9x	8.2x	7.7x
Mean			7.3x	6.9x	6.5x
Median			7.3x	7.2x	6.7x

TWY					
Company	Country	Mkt. Cap. (€ mn)	FY25E	FY26E	FY27E
Conduent, Inc.	UNITED STATES	172	6.4x	5.4x	5.0x
Sprinklr, Inc. Class A	UNITED STATES	745	7.2x	6.4x	5.8x
NICE Ltd. Sponsored ADR	ISRAEL	6,201	6.7x	7.5x	7.0x
Mean			6.8x	6.4x	5.9x
Median			6.7x	6.4x	5.8x

DRAGO FORNERIA GENOVESE					
Company	Country	Mkt. Cap. (€ mn)	FY25E	FY26E	FY27E
Armanino Foods Of Distinction, Inc.	UNITED STATES	293	12.6x	13.0x	11.9x
Aryzta AG	SWITZERLAND	1,609	6.7x	7.1x	6.7x
Grupo Bimbo SAB de CV Class A	MEXICO	11,940	7.4x	6.9x	6.4x
Lotus Bakeries NV	BELGIUM	7,858	24.0x	26.3x	23.4x
Premier Foods plc	UNITED KINGDOM	1,815	8.0x	7.6x	7.3x
Mean			11.8x	12.2x	11.1x
Median			8.0x	7.6x	7.3x

PROJECT EVENTS (C.S.C. ALLESTIMENTI, ALPI)					
Company	Country	Mkt. Cap. (€ mn)	FY25E	FY26E	FY27E
Fiera Milano SpA	ITALY	534	5.5x	6.6x	5.3x
GL events SA	FRANCE	962	7.4x	7.1x	6.6x
Herc Holdings, Inc.	UNITED STATES	3,012	7.9x	6.2x	5.7x
McGrath RentCorp	UNITED STATES	2,307	8.6x	8.8x	8.3x
WillScot Holdings Corporation Class A	UNITED STATES	2,790	7.5x	7.9x	7.5x
Mean			7.4x	7.3x	6.7x
Median			7.5x	7.1x	6.6x

GLOBAL STRATEGY, BONFIGLIOLI CONSULTING					
Company	Country	Mkt. Cap. (€ mn)	FY25E	FY26E	FY27E
Assystem SA	FRANCE	642	11.7x	11.3x	10.9x
Alten SA	FRANCE	1,914	5.8x	4.1x	3.8x
FTI Consulting, Inc.	UNITED STATES	4,524	12.9x	13.6x	12.0x
Fiera Capital Corporation Class A	CANADA	286	7.8x	6.7x	6.5x
Houlihan Lokey, Inc. Class A	UNITED STATES	6,624	12.6x	10.8x	9.3x
Huron Consulting Group Inc.	UNITED STATES	1,899	15.3x	10.6x	9.6x
Lazard Inc	UNITED STATES	3,241	13.2x	7.6x	5.7x
Mistras Group, Inc.	UNITED STATES	396	6.8x	7.4x	6.8x
Mean			10.8x	9.0x	8.1x
Median			12.2x	9.1x	8.1x

Source: Factset

Appendix B

ABC Company – Peers Descriptions

PROJECT TOOLS (TOMMASIN UTENSILI, CUS TOOLS)	
Nachi-Fujikoshi Corp.	Nachi-Fujikoshi Corp. engages in the manufacture and sale of machine tools, cutting materials, bearings, and hydraulic equipment. It operates through the following segments: Machine Tools, Components and Others. The Machine Tools segment offers cutting materials, machine tools, and robots. The Components segment provides bearings and hydraulic equipment that are used in automobiles, railroads, construction machinery, machine tools, and electric equipment. The Others segment includes special steel production and sale and information processing services. The company was founded by Kohki Imura on December 21, 1928 and is headquartered in Tokyo, Japan.
FUJI CORPORATION	Fuji Corp. engages in the manufacture and sale of machine tools and assembly machines for electronic components. It operates through the following segments: Robot Solutions, Machine Tools, and Others. The Robot Solutions segment produces electronic parts auto mounting machines. The Machine Tools segment manufactures automatic lathe machines and specialized machines. The Others segment covers the manufacture of control devices, and accepts commissioned electronic substrate manufacturing, and software development. The company was founded on April 7, 1959 and is headquartered in Chiryu, Japan.
OSG Corp	OSG Corp. engages in the manufacture and sale of machinery tools and its related parts. Its products include cutting tools, rolling dies, gauges, taps, drills, end mills, indexable tools, dies, gauges, tooling systems and others. The firm operates through the following geographical segments: Japan, Americas, Europe and Africa, and Asia. The company was founded on March 26, 1938 and is headquartered in Toyokawa, Japan.
Kennametal Inc.	Kennametal, Inc. engages in the manufacturing of tungsten carbide metal cutting tooling. It operates through the Metal Cutting and Infrastructure segments. The Metal Cutting segment develops and manufactures tooling and metal cutting products and services. The Infrastructure segment produces engineered tungsten carbide and ceramic components, earth-cutting tools, and advanced metallurgical powders. The company was founded by Philip M. McKenna in 1938 and is headquartered in Pittsburgh, PA.
TWY	
Conduent, Inc.	Conduent, Inc. engages in the provision of business process services with expertise in transaction-intensive processing, analytics, and automation. It operates through the following segments: Commercial Industries, Government Services, and Transportation. The Commercial Industries segment offers business process services and customized solutions to clients in a variety of industries. The Government Services segment is involved in government-centric business process services and subject matter experts to U.S. federal, state, and local and foreign governments. The Transportation segment includes systems and support to transportation departments and agencies globally. The company was founded in 2016 and is headquartered in Florham Park, NJ.
Sprinklr, Inc. Class A	Sprinklr, Inc. engages in the provision of enterprise cloud software products. It enables organizations to do marketing, advertising, research, care, sales, and engagement across modern channels including social, messaging, chat, and text through its unified customer experience management software platform. The company was founded by Ragy Thomas on September 24, 2009 and is headquartered in New York, NY.
NICE Ltd. Sponsored ADR	NICE Ltd. engages in the provision of enterprise software solutions and services. It operates through the following segments: Customer Engagement, and Financial Crime and Compliance Solutions. The Customer Engagement segment provides suites such as compliance and risk, workforce optimization, operational efficiency, customer experience, and sales and retention. The Financial Crime and Compliance Solutions segment includes embedded-AI solutions that identify risks and help prevent money laundering and fraud, as well as help ensure financial markets compliance in real-time. The company was founded on September 28, 1986 and is headquartered in Raanana, Israel.
DRAGO FORNERIA GENOVESE	
Armanino Foods Of Distinction, Inc.	Armanino Foods of Distinction, Inc. engages in the production and marketing of upscale and innovative frozen and refrigerated food products. Its line of frozen products includes pesto sauces, stuffed pastas, pasta sheets, value-added specialty Italian pastas, and cooked meat products. The company was founded in October 1986 and is headquartered in Pleasanton, CA.

Aryzta AG	Aryzta AG is a global food business, which engages in the development, production, and distribution of food in convenience bakery markets. It operates through the Aryzta Europe and Aryzta Rest of World geographical segments. The Aryzta Europe segment deals with the European convenience bakery market and has a diversified customer base within the food service, large retail, quick service restaurants and convenience, and independent retail channels. The Aryzta Rest of World segment consists of businesses in Japan, Malaysia, Singapore, Taiwan, Australia, and New Zealand, primarily partnering with international quick service restaurants and other food service customers. The company was founded in 1988 and is headquartered in Schlieren, Switzerland.
Grupo Bimbo SAB de CV Class A	Grupo Bimbo SA de CV engages in the manufacturing, distribution, and sale of baked products. It operates through the following geographical segments: Mexico, North America, Latin America, and Europe. It offers fresh and frozen sliced bread, buns, cookies, snack cakes, English muffins, bagels, pre-packaged foods, tortillas, salted snacks, and confectionery goods. The company was founded by Lorenzo Servitje, Roberto Servitje Sendra, Jaime Jorba, Alfonso Velasco, Jaime Sendra, and José T. Mata on December 2, 1945 and is headquartered in Mexico City, Mexico.
Lotus Bakeries NV	Lotus Bakeries NV engages in the production and sale of bread, biscuits, cake and waffles. Its brands include Biscoff, Nakd, TREK, BEAR, Kiddylicious, Lotus, Dinosaurus, Peijnenburg, Snelle, Jelle, Anna, and Peter's Yard. The company was founded by Jan Boone Sr. in 1932 and is headquartered in Lembeke, Belgium.
Premier Foods plc	Premier Foods Plc engages in the business of manufacturing and distributing branded and own label food products. It operates under the Grocery and Sweet Treats segments. The Grocery segment focuses on selling savoury ambient food products. The Sweet Treats segment includes sweet ambient food products. The company was founded by Harry Solomon and David Thompson in 1975 and is headquartered in St. Albans, the United Kingdom.
PROJECT EVENTS (C.S.C. ALLESTIMENTI, ALPI)	
Fiera Milano SpA	Fiera Milano SpA engages in organizing and hosting shows and international events and fairs. It operates through the following segments: Italian Exhibitions Business, Foreign Exhibitions Business, and Congresses. The Italian Exhibitions Business segment covers all activities for the organization and hosting of exhibitions and other events in Italy through the use, promotion, and offer of furnished exhibition spaces; the provision of stand-fitting, technical, and site services associated with exhibition and congress business; the provision of project support and ancillary services; the production of content and provision of advertising and digital services, as well as the organization of conferences and training courses. The Foreign Exhibitions Business segment refers to all activities for the organization of exhibitions and other events abroad through the use, promotion, and offer of furnished exhibition spaces, of project support and of ancillary services. The Congresses segment relates to the management of conferences and events and destination management services by Fiera Milano Congressi SpA and MiCo DMC Srl. The company was founded in April 1920 and is headquartered in Rho, Italy.
GL events SA	GL Events SA engages in the provision of integrated solutions and services for events. It operates in the following business segments: conventions, conferences, congresses; cultural, sports, institutional, corporate & political events, trade fairs and, exhibitions for professionals and the general public. The company was founded by Olivier Ginon, Olivier Roux, Gilles Gouédard-Comte, Olivier Ginon and Jacques Danger in 1978 and is headquartered in Lyon, France.
Herc Holdings, Inc.	Herc Holdings, Inc. engages in the provision of equipment rental services. It also sells used equipment and contractor supplies, and provides repair, maintenance, equipment management services, safety training, and ancillary services. Its equipment for rent includes aerial, earthmoving, material handling, trucks and trailers, air compressors, compaction, and lighting. The company was founded in 1965 and is headquartered in Bonita Springs, FL.
McGrath RentCorp	McGrath RentCorp engages in the provision of business-to-business rental services. It operates through the following segments: Mobile Modular, TRS-RenTelco, Portable Storage, and Enviroplex. The Mobile Modular segment focuses on modular building and portable storage. The TRS-RenTelco segment includes operations for its electronic test equipment. The Portable Storage segment includes rental inventory consisting of steel containers used to provide a temporary storage solution that is delivered to the customer's location and addresses the need for secure, temporary storage with immediate access to the unit. The Enviroplex segment is involved in the classroom manufacturing business selling modular buildings used primarily as classrooms in California. The company was founded by Robert P. McGrath in 1979 and is headquartered in Livermore, CA.
WillScot Holdings Corporation Class A	WillScot Holdings Corp. engages in modular and portable storage services. The firm offers furniture rental, transportation and logistics, storage and facilities services, and commercial real estate services. The company was founded in 1944 and is headquartered in Scottsdale, AZ.

Assystem SA	Assystem SA engages in providing engineering and technical consultancy services. The firm specializes in project management, digitalization, data science, compliance, safety, and security. It caters to the aeronautics and space; automotive; industrial; naval and defense; energy and nuclear; life sciences; telecommunications; electronics; and information technology sectors. The company was founded in 1994 and is headquartered in Courbevoie, France.
Alten SA	Alten SA engages in the provision of engineering and technology consulting services. It operates through the France and International geographical segments. The company was founded by Simon Azoulay on October 28, 1988, and is headquartered in Boulogne-Billancourt, France.
FTI Consulting, Inc.	FTI Consulting, Inc. engages in the provision of financial, legal, operational, political and regulatory, reputational and transactional advisory services. It operates through the following segments: Corporate Finance and Restructuring, Forensic and Litigation Consulting, Economic Consulting, Technology, and Strategic Communications. The Corporate Finance and Restructuring segment focus on the strategic, operational, financial, and capital needs of clients. The Forensic and Litigation Consulting segment offers law firms, companies, government clients, and other interested parties with multidisciplinary, independent dispute advisory, investigations, data analytics, forensic accounting, business intelligence, risk mitigation services and interim management services for health solutions practice clients. The Economic Consulting segment consists of the analysis of complex economic issues for use in legal, regulatory and international arbitration proceedings, strategic decision making, and public policy debates for law firms, companies, government entities and other interested parties. The Technology segment includes a portfolio of information governance, e-discovery and data analytics software, services, and consulting support to corporations, law firms, courts and government agencies. The Strategic Communications segment designs and executes communications strategies for management teams and boards of directors relating to managing financial, regulatory and reputational challenges, navigating market disruptions, articulating brand, staking a competitive position, and preserving and growing operations. The company was founded by Dan Luczak and Joseph Reynolds in 1982 and is headquartered in Washington, DC.
Fiera Capital Corporation Class A	Fiera Capital Corp. engages in the delivery of customized and multi-asset solutions across public and private markets. It operates through the following geographical segments: Canada, United States of America, and Europe and Other. The company was founded by Jean-Guy Desjardins on November 22, 1955 and is headquartered in Montreal, Canada.
Houlihan Lokey, Inc. Class A	Houlihan Lokey, Inc. engages in the provision of investment banking services. It operates through the following segments: Corporate Finance, Financial Restructuring, and Financial and Valuation Advisory. The Corporate Finance segment offers general financial advisory services in addition to advice on mergers and acquisitions and capital markets offering. The Financial Restructuring segment provides advice to debtors, creditors, and parties-in-interest in connection with recapitalization or deleveraging transactions. The Financial Valuation and Advisory Services segment is involved in the valuation of various assets including companies, illiquid debt and equity securities, and intellectual property. The company was founded in 1972 and is headquartered in Los Angeles, CA.
Huron Consulting Group Inc.	Huron Consulting Group, Inc. engages in the provision of technology, data, and analytics solutions. It operates through the following segments: Healthcare, Education, and Commercial. The Healthcare segment focuses on serving acute care providers including national and regional health systems, academic health systems, and community health systems, and public, children, and critical access hospitals, and non-acute care providers including physician practices and medical groups, payors, and long-term care or post-acute providers. The Education segment is involved in public and private colleges and universities, research institutes, and other education-related organizations. The Commercial segment includes industries outside of healthcare and education including financial services and energy and utilities. The company was founded in 2002 and is headquartered in Chicago, IL.
Lazard Inc	Lazard, Inc. is a financial advisory and asset management firm, which engages in the provision of crafting solutions to the clients, including corporations, governments, institutions, partnerships, and individuals. It operates through the Financial Advisory and Asset Management segments. The Financial Advisory segment offers corporate, partnership, institutional, government, sovereign, and individual clients, an array of financial advisory services regarding mergers and acquisitions, restructurings, capital structure, capital raising, and corporate preparedness. The Asset Management segment provides global investment solutions and investment management services. The company was founded by Alexandre Lazard, Lazare Lazard, and Simon Lazard in 1848 and is headquartered in New York, NY.
Mistras Group, Inc.	MISTRAS Group, Inc. engages in the provision of technology-enabled asset protection solutions. The firm serves the oil and gas, aerospace, power, infrastructure, and manufacturing markets. It operates through the following segments: North America, International Offers Services, and Products and Systems. The North America segment provides asset protection solutions primarily in North America, consisting primarily of non-destructive testing, inspection, mechanical, and engineering services. The International Offers Services segment offers services, products, and systems to markets within Europe, the Middle East, Africa, Asia except, China and South Korea, which are served by the Products and Systems segment, and South America. The company was founded by Sotirios J. Vahaviolos in 1978 and is headquartered in Princeton Junction, NJ.

Source: Factset

DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	ABC COMPANY		
Current Recomm:	OUTPERFORM	Previous Recomm:	
Current Target (Eu):	4.45	Previous Target (Eu):	
Current Price (Eu):	3.70	Previous Price (Eu):	
Date of report:	31/03/2026	Date of last report:	

AVVERTENZE IMPORTANTI

La riproduzione delle informazioni, delle raccomandazioni e della ricerca prodotte da Intermonte SIM, contenute nel presente documento, e di qualsiasi loro parte, è strettamente vietata. Nessun contenuto di questo documento può essere condiviso con terze parti senza autorizzazione da parte di Intermonte.

Questo documento è indirizzato esclusivamente a professionisti del mercato e ad altri investitori istituzionali e non è destinato alla distribuzione a persone diverse dalla clientela istituzionale, che non dovrebbero fare affidamento su questo materiale. Inoltre, eventuali investimenti o servizi a cui potrebbe riferirsi questo documento non saranno resi disponibili ad una clientela non istituzionale.

Le informazioni e i dati contenuti in questo documento sono stati ottenuti da fonti che riteniamo affidabili, anche se l'accuratezza di questi non può essere garantita da Intermonte. Nel caso in cui vi sia qualsiasi dubbio sulla loro affidabilità, ciò sarà chiaramente indicato. Lo scopo principale del documento è offrire informazioni aggiornate e accurate in conformità con le normative vigenti in materia di "raccomandazioni" e non è destinato né dovrebbe essere interpretato come una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli.

Questo avviso legale è costantemente aggiornato sul sito web di Intermonte www.intermonte.it sotto la voce Avvertenze Legali. Valutazioni e raccomandazioni possono essere trovate nel testo delle ricerche e/o dei documenti più recenti sulle società in questione. Per un elenco di tutte le raccomandazioni emesse da Intermonte su qualsiasi strumento finanziario o emittente negli ultimi dodici mesi, consultare la pagina web AREA CLIENTI.

Intermonte distribuisce ricerche e si impegna in altre attività approvate nei confronti dei Principali Investitori Istituzionali degli Stati Uniti ("Majors") e di altri Acquirenti Istituzionali Qualificati ("QIBs"), negli Stati Uniti, tramite Plural Securities LLC ai sensi delle linee guida SEC 15a-6. Intermonte non è registrata come broker dealer negli Stati Uniti ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come emendato (il "Exchange Act"), e non è membro della Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC è registrata come broker-dealer ai sensi del Exchange Act e è membro della SIPC.

CERTIFICAZIONE DELL'ANALISTA

Per ciascuna società menzionata in questo documento l'analista, autore della ricerca, certifica che tutte le opinioni espresse in questo documento riflettono accuratamente le proprie opinioni personali su uno o più degli emittenti o dei titoli oggetto della ricerca. L'analista (o gli analisti) certifica anche che nessuna parte della propria compensazione è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, correlata alla specifica raccomandazione o opinione contenuta in questo documento.

L'analista (o gli analisti) responsabile della preparazione di questa ricerca riceve una retribuzione basata su vari fattori, compresi i profitti totali di Intermonte, una parte dei quali è generata dalle attività di Investment Banking di Intermonte, anche se questa è minima rispetto a quella generata dalle attività di intermediazione.

Le procedure interne e i codici di condotta di Intermonte sono mirati a garantire l'imparzialità dei suoi analisti finanziari. Lo scambio di informazioni tra il settore Investment Banking e il Dipartimento di Ricerca è vietato, così come lo scambio di informazioni tra quest'ultimo e il desk di equity proprietario al fine di prevenire conflitti di interesse quando vengono formulate raccomandazioni. L'analista responsabile del presente documento non è: a) residente negli Stati Uniti; b) una persona associata a un broker-dealer statunitense; c) supervisionato da un supervisore principale di un broker-dealer statunitense. Questo documento di ricerca è distribuito negli Stati Uniti tramite Plural Securities LLC, 950 3rd Avenue, Suite 1702, NY 10022, USA.

GUIDA ALL'ANALISI FONDAMENTALE

I principali metodi utilizzati per valutare strumenti finanziari e stabilire un prezzo obiettivo per i 12 mesi successivi alla raccomandazione di investimento sono i seguenti:

- modello di flussi di cassa attualizzati (DCF) o metodi simili come il modello di attualizzazione dei dividendi (DDM);
- confronto con i multipli di società comparabili, utilizzando i metodi più appropriati per l'azienda analizzata: tra i principali rapporti utilizzati per i settori industriali ci sono il prezzo/utili (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, prezzo/vendite;
- il rendimento del capitale e i multipli del valore contabile netto rettificato sono i principali metodi utilizzati per le azioni del settore bancario, mentre per le azioni del settore assicurativo vengono utilizzati il rendimento del capitale allocato e i multipli del valore contabile netto e del valore intrinseco del portafoglio assicurativo;
- per il settore delle utilities vengono effettuati confronti tra i rendimenti attesi e il ritorno sul capitale regolato (RAB).

Alcuni dei parametri utilizzati nelle valutazioni, come il tasso privo di rischio e il premio al rischio degli investimenti azionari, sono gli stessi per tutte le aziende trattate e vengono aggiornati per riflettere le condizioni di mercato. Attualmente viene utilizzato un tasso privo di rischio del 4,0% e un premio al rischio compreso tra il 5,5% e il 6%.

Frequenza della ricerca: trimestrale.

I report su tutte le società quotate sull'indice FTSEIMB40, sulla maggior parte di quelle sull'indice MIBEX e sui principali small caps (copertura regolare) vengono pubblicati almeno una volta al trimestre per commentare i risultati e le importanti novità.

Una copia preliminare di ciascun rapporto può essere inviata alla società oggetto per la sua informazione (senza prezzo obiettivo e/o raccomandazioni), ma a meno che non sia espressamente indicato nel testo del rapporto, non vengono apportate modifiche prima della pubblicazione.

Spiegazione del nostro sistema di valutazione:

BUY: azione prevista in grado di superare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi;
OUTPERFORM: azione prevista in grado di superare il mercato tra il 10% e il 25% in un periodo di 12 mesi;
NEUTRAL: prevista una performance dell'azione compresa tra +10% e -10% rispetto al mercato in un periodo di 12 mesi;
UNDERPERFORM: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato tra -10% e -25% in un periodo di 12 mesi;
SELL: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi.

Prezzi: i prezzi riportati nella ricerca si riferiscono al prezzo alla chiusura della giornata di negoziazione precedente salvo diversamente specificato.

DISTRIBUZIONE ATTUALE DELLE RACCOMANDAZIONI DI INVESTIMENTO

Intermonte SIM è autorizzata dalla CONSOB alla prestazione di servizi di investimento ed è iscritta al n° 246 dell'albo delle società di intermediazione.

Al 31 Marzo 2026 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 132 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

BUY:	32.58%
OUTPERFORM:	37.12%
NEUTRAL:	30.30%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

La distribuzione delle raccomandazioni, sulle azioni di società che hanno ricevuto servizi di corporate finance da parte di Intermonte, negli ultimi 12 mesi (77 in totale) è la seguente:

BUY:	54.55%
OUTPERFORM:	27.27%
NEUTRAL:	16.88%
UNDERPERFORM:	01.30%
SELL:	00.00%

CONFLITTI DI INTERESSE

Al fine di rendere noti i propri eventuali conflitti di interesse Intermonte SIM dichiara che:

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale soggetto incaricato di realizzare il piano di riacquisto azioni deliberato dall'assemblea di AZIMUT, ELEN., ELICA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SESA, STAR7, SYS-DAT, TMP GROUP, UNIDATA, VALSOIA, WEBUILD

Intermonte SIM S.p.A. presta o ha prestato negli ultimi 12 mesi servizi di corporate brokerage a favore di AEROPORTO GUGLIELMO MARCONI DI BOLOGNA, ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, CY4GATE, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVISO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARMÌ, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVÉ, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDELFI, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TECNO, ULISSE BIOMED, WIIT, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale Financial Content Provider sulla società ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, COM.TEL, CUBE LABS, CY4GATE, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, ELES, ELICA, ENERGY, EVISO, EXECUS, FIERA MILANO, FILA, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, MATICA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDELFI, REDFISH LONGTERM CAPITAL, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TAMBURI, TECNO, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di intermediario incaricato nell'operazione di offerta pubblica di acquisto e/o scambio di ANTARES VISION, MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale liquidity provider di BANCA SISTEMA, Zest Group SpA

Intermonte SIM ha agito come controparte di WIIT Fin S.r.l. in relazione a opzioni call e put aventi come sottostante di riferimento le azioni e i dividendi di WIIT S.p.A..

Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di Banca CF+ nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto promossa su Banca Sistema.

Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di TIM in relazione alla conversione delle azioni di risparmio della società.

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di financial advisor per BANCA GENERALI, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TELECOM ITALIA, TINEXTA

Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale market maker su strumenti finanziari aventi come sottostante le azioni emesse da AZA, AMPLIFON, AZIMUT, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCA MEDIOLANUM, BANCO BPM, BCA MPS, BCA POP SONDRIO, BFF BANK, Bper Banca, BREMBO, BUZZI, CAMPARI, DANIELI & C, DIASORIN, ENEL, ENI, ERG, FERRARI, FINECOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIOBANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAIPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD

Intermonte Sim S.p.A. ha o ha avuto negli ultimi 12 mesi un contratto di marketing su strumenti emessi da BARCLAYS, BNP PARIBAS, GOLDMAN SACHS GROUP INC, LEONTEQ, MAREX FINANCIAL, MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da ABITARE IN, AQUAFIL, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, COM.TEL, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, ELEN., EMAK, ENERGY, GREEN OLEO, INTRED, MATICA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, POWERSOFT, QF ALPHA IMM, REPLY, SESA, SG COMPANY, SOMEK, STAR7, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA con obbligo di diffusione studi

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di sponsor per UNIDATA S.p.A.

© Copyright 2026 da Intermonte SIM - Tutti i diritti riservati

La riproduzione di tutta o di una parte di questa pubblicazione, tramite email, xerografia, fax o qualsiasi altro mezzo costituisce una violazione delle leggi nazionali e internazionali sul copyright. Le leggi sul copyright impongono pesanti responsabilità per tali violazioni. I report di Intermonte SIM sono forniti solo ai suoi clienti. Se non sei un cliente di Intermonte SIM e ricevi email, fax o copia dei report da una fonte diversa da Intermonte SIM, stai violando le leggi sul copyright. Questo documento non può essere pubblicato né diffuso, distribuito o copiato senza il consenso scritto esplicito di Intermonte SIM.

Intermonte SIM intraprenderà azioni legali contro chiunque trasmetta/pubblichi i suoi prodotti di ricerca senza la sua autorizzazione esplicita.

Intermonte SIM crede fermamente che il suo prodotto di ricerca su azioni italiane sia un prodotto a valore aggiunto e meriti di essere adeguatamente pagato.

I rappresentanti commerciali di Intermonte SIM possono essere contattati per discutere i termini e le condizioni con cui ricevere la ricerca prodotta da Intermonte.

INTERMONTE SIM è MiFID compliant - per la nostra Politica di Best Execution si prega di consultare il nostro Sito <https://www.intermonte.it/it/avvertenze-legali/mifid-ii.html>

Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito.