

27 Febbraio
2023

BREAKING NEWS

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

G.M. Leather

Operazione Straordinaria

Ticker	GML IM
Price (24/02/2023)	€ 1,75
Target Price	€ 6,45
Rating	BUY
Risk	Medium

NEWS

- Nel comunicato stampa del 23 Febbraio 2023, G.M. Leather SpA, Società a capo del Gruppo G.M., attivo nel settore della lavorazione e della commercializzazione delle pelli destinate alla realizzazione di prodotti per i settori dell'arredamento, della pelletteria e della calzatura, delle concerie e dell'*automotive aftermarket*, ha comunicato di aver perfezionato, tramite la controllata Genesi Srl, un'operazione straordinaria che consente al Gruppo di internalizzare un processo produttivo a monte, al fine di apportare marginalità e presidiare le fasi a maggiore valore aggiunto in ottica *green*.
- Nel dettaglio, l'operazione si riferisce ai contratti conclusi tra Genesi Srl e Conceria Palladio SpA per l'affitto di ramo d'azienda e per la sublocazione di immobili strumentali all'esercizio dell'attività a Zermeghedo (VI), in parte già oggetto di affitto alla collegata Snam di Marcigaglia A. e C. Srl. I contratti hanno una durata prevista di 20 anni con decorrenza dal 1° marzo 2023, possibilità di rinnovo tacito per altri 10 anni in assenza di disdetta da comunicare con almeno 12 mesi di preavviso e prevedono, infine, un canone annuo aggiuntivo per il Gruppo pari a circa € 0,28 mln oltre IVA. Inoltre, si segnala che Genesi Srl subentra a Conceria Palladio SpA come datore di lavoro di 22 dipendenti.
- Allo stesso tempo, il Gruppo ha acquistato da Conceria Palladio macchinari, attrezzature e beni mobili per un valore complessivo di € 5,00 mln oltre IVA. Tale valore, è stato determinato in base ai criteri di valutazione previsti dalle prassi di mercato per operazioni analoghe ed è altresì supportato da una perizia effettuata da un esperto indipendente. Il 50,0% del costo d'acquisto è stato regolato il 23 Febbraio 2023, mentre la restante parte verrà corrisposta entro il 28 Febbraio 2024.
- Con riferimento al business svolto dal ramo d'azienda affittato, Conceria Palladio rappresenta per il G.M. Leather uno storico fornitore che si occupa di lavorare le pelli fresche acquistate dal Gruppo effettuando attività di rinverdimento, calcinaio, scarnatura, decalcinazione e piclaggio finalizzate alla conciatura e alla successiva spaccatura della pelle in pieno spessore per l'ottenimento del fiore con diverse modalità di lavorazione. Infine, si segnala che sia il ramo d'azienda acquisito, che l'insieme di immobili, macchinari, attrezzature e beni mobili sono strumentali alle lavorazioni preliminari di calcinaio e conca, che sono attualmente esternalizzate e poste a monte delle attuali fasi gestite dalla società Controllata Genesi Srl.
- Con riferimento all'impatto dell'operazione sulle attività del Gruppo, tali attività consentiranno di apportare sui dati consolidati un fatturato incrementale stimato pari a

€ 5,00 mln che si stima si possa tradurre in un incremento di circa € 1,20 mln in termini di EBITDA.

- Infine, l'operazione risulta ben allineata con il percorso di crescita in ambito di sostenibilità intrapreso dal Gruppo negli ultimi anni che, tramite importanti investimenti in ricerca e sviluppo, si è focalizzato sulla riduzione dell'impatto ambientale delle attività del processo di produzione nel *tracking green* della *supply chain* ponendosi come interlocutore di riferimento per i grandi *brand* firmatari del *Fashion Pact* che si sono posti l'obiettivo di ottenere un approvvigionamento di materie prime per il 25,0% a basso impatto ambientale entro il 2025.
- Carmen Marcigaglia, Presidente del C.d.A. e Simone Voltolin, Business Developer di G.M. Leather, hanno commentato: *“L'operazione conclusa in data odierna rappresenta, in ottica strategica, industriale e gestionale, un'importante opportunità di sviluppo del Gruppo e porta a compimento il nostro obiettivo di porci come interlocutore di riferimento in grado di rispondere alle esigenze di eco sostenibilità dei brand del lifestyle e del lusso, con un posizionamento competitivo distintivo e con significative prospettive di crescita e di creazione di valore. L'internalizzazione di fasi del processo produttivo a valore aggiunto rappresenta un'operazione fortemente sinergica: stimiamo un impatto potenziale significativo in termini sia di ricavi sia di marginalità, con un contributo aggiuntivo sui dati consolidati stimabile in 5 milioni di euro di fatturato e 1,2 milioni di euro di EBITDA, oltre che in termini di forza contrattuale nei confronti dei fornitori dei prodotti utilizzati nel processo conciario.”*
- Tenendo in considerazione l'operazione conclusa, e rimanendo in attesa di valutare i risultati di bilancio 2022, confermiamo la nostra raccomandazione: target price € 6,45, rating BUY e risk Medium.

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Mattia Petracca is Integrae SIM's current Head of Research. Giuseppe Riviello, Alessandro Colombo and Edoardo Pezzella are the current financial analysts.

Disclaimer

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

INTEGRAE SIM SpA performs the role of corporate broker for the financial instruments issued by the company covered in this report. INTEGRAE SIM SpA is distributing this report in Italian and in English, starting from the date indicated on the document, to approximately 300 qualified institutional investors by post and/or via electronic media, and to non-qualified investors through the Borsa Italiana website and through the leading press agencies.

Unless otherwise indicated, the prices of the financial instruments shown in this report are the prices referring to the day prior to publication of the report. INTEGRAE SIM SpA will continue to cover this share on a continuing basis, according to a schedule which depends on the circumstances considered important (corporate events, changes in recommendations, etc.), or useful to its role as specialist.

The table below, shows INTEGRAE SIM's recommendation, target price and risk issued during the last 12 months:

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
15/07/2022	1,78	Buy	6,30	Medium	Initiation of Coverage
12/08/2022	1,70	Buy	6,20	Medium	Flash Note
03/10/2022	1,56	Buy	6,45	Medium	Update

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

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRAE SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRAE SIM SpA shall not be directly and/or indirectly held liable for the correctness or completeness of said sources.

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRAE SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRAE SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRAE SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM S.p.A. has formalized a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached.

The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories			
Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR >= 7.5%	ETR >= 10%	ETR >= 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR <= -5%	ETR <= -5%	ETR <= 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock Not Rated		

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRÆ SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies).

The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

Conflict of interest

In order to disclose its possible interest conflict Integrae SIM states that:

- It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of the G.M. Leather S.p.A.;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by G.M. Leather S.p.A.;
- In the IPO phase, It played the role of global coordinator.
- It carries out media marketing activities on behalf of G.M. Leather S.p.A..

Production Date: 24 February 2023 – h. 18.30;

Publication Date: 27 February 2023 h. 8.00.