

EQUITY RESEARCH

BREAKING NEWS

6 Agosto 2025

iVision Tech

Euronext Growth Milan | Eyewear | Italy

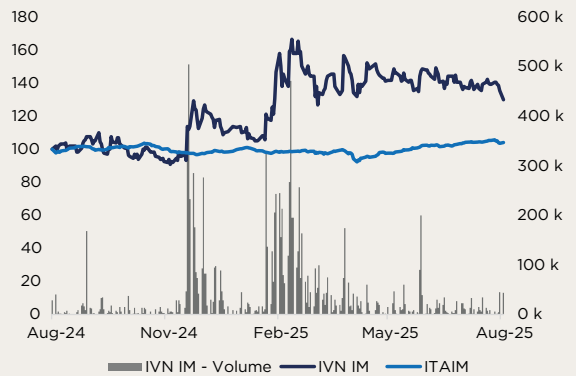
Risultati Preliminari 1H25A

<p>Rating</p> <p>BUY</p> <p>unchanged</p>	<p>Target Price</p> <p>€ 3,00</p> <p>unchanged</p>
--	---

Key Multiples (€/mln)	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EV/Sales	1,6 x	1,5 x	1,3 x	1,2 x
EV/EBITDA	8,8 x	8,6 x	7,6 x	6,8 x
EV/EBIT	40,9 x	32,3 x	18,6 x	13,8 x
P/E	226,8 x	79,5 x	24,5 x	15,9 x
NFP/EBITDA	3,0 x	2,8 x	2,1 x	1,5 x

Key Financials (€/mln)	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Value of Production	18,35	18,50	20,50	22,50
EBITDA	2,76	2,80	3,20	3,55
EBIT	0,59	0,75	1,30	1,75
Net Income	0,07	0,20	0,65	1,00
NFP	8,29	7,94	6,79	5,49
EBITDA margin	15,1%	15,1%	15,6%	15,8%
EBIT margin	3,2%	4,1%	6,3%	7,8%
Net Income margin	0,4%	1,1%	3,2%	4,4%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 2,04
Target price	€ 3,00
Upside/(Downside) potential	47,0%
Ticker	IVN IM
Market Cap (€/mln)	€ 15,91
EV (€/mln)	€ 24,20
Free Float	33,31%
Share Outstanding	7.798.750
52-week high	€ 2,84
52-week low	€ 1,27
Average Daily Volumes (3m)	17.149

Breaking News

Risultati Preliminari 1H25A

Nel comunicato stampa del 31 luglio 2025, iVision Tech SpA, PMI Innovativa e realtà d'eccellenza del manufacturing "Made in Italy" attiva nella progettazione e produzione di montature in acetato per occhiali da vista, occhiali da sole e occhiali combinati, nonché proprietaria degli storici marchi francesi d'alta gamma "Henry Jullien" e "Henry Jullien Manufacture", ha comunicato i principali dati gestionali consolidati al 30 giugno 2025, non sottoposti a revisione contabile.

Nel primo semestre dell'anno, il valore della produzione consolidato si è attestato a € 10,10 mln, in crescita del 46,4% rispetto ai € 6,90 mln dello stesso periodo del 2024, in virtù dell'espansione della base produttiva, del progressivo ampliamento del perimetro d'offerta e del progressivo consolidamento delle società acquisite nei mesi precedenti, che hanno permesso di integrare nuove competenze e ampliare la capacità operativa del Gruppo.

Il fatturato consolidato ha raggiunto complessivamente € 7,20 mln, in aumento del 35,8% rispetto ai € 5,30 mln proforma del primo semestre 2024. La capogruppo iVision Tech SpA ha contribuito con € 4,70 mln, sostanzialmente in linea con l'anno precedente (+0,1%), ma con una composizione del fatturato in marcata evoluzione vista la riduzione del peso delle linee Conto Pieno e Conto Lavoro a favore dei Semilavorati e di altre voci. In particolare:

- La linea di business Conto Pieno, che copre l'intero ciclo produttivo dell'occhiale dalla progettazione alla consegna, ha generato € 0,20 mln, contro i € 1,30 mln del primo semestre 2024;
- La linea di business Conto Lavoro, relativa a prototipazione, ingegnerizzazione e industrializzazione del prodotto, ha registrato € 2,00 mln, rispetto ai € 3,50 mln nel primo semestre 2024;
- La linea di business Semilavorati, legati a finissaggio e assemblaggio, hanno contribuito con € 1,30 mln, più che raddoppiati rispetto ai € 0,6 mln del primo semestre 2024;
- La voce Macchinari e Componenti, dedicata alla vendita di attrezzature e parti legate al settore dell'occhialeria, ha fatturato € 0,90 mln, in linea con la strategia di diversificazione del business;
- La voce Prestazioni di Servizi Infragruppo, relativa a servizi erogati in favore delle altre società del Gruppo, ha contribuito per € 0,30 mln.

La restante parte del fatturato consolidato proviene dalla controllata al 100,0% iVision Tech France SaS per € 0,50 mln e dalle due società partecipate Teknoema Srl (consolidata al 51,0%) per € 1,80 mln e IVILENS OOD (consolidata al 60,0%) per € 0,60 mln, che a partire da gennaio 2025 sono state incluse a pieno regime nei risultati consolidati del Gruppo.

A livello di marginalità, l'EBITDA si è attestato a € 1,40 mln, evidenziando un incremento del 40,0% rispetto ai € 1,00 mln del primo semestre 2024. In termini relativi, l'EBITDA margin si è mantenuto solido al 14,2%, rispetto al 15,0% dello stesso periodo dell'anno precedente, a fronte dell'incremento del valore della produzione.

Per quanto riguarda la situazione patrimoniale, la PFN si è attestata a € 9,70 mln al 30 giugno 2025, rispetto ai € 8,29 mln rilevati a fine esercizio 2024. Tale andamento riflette principalmente gli investimenti per il lancio dell'occhiale iSee, innovativo dispositivo brevettato per ipovedenti e non vedenti che costituisce oggi un *asset* strategico nella trasformazione del Gruppo da *player* manifatturiero a realtà tecnologica nel comparto dell'occhialeria. A ciò si aggiungono il ridimensionamento progressivo del ricorso al *factoring* pro-soluto, volto a contenere i costi finanziari, e l'aumento delle scorte, in linea con gli obiettivi di consolidamento della *brand identity* e di ampliamento della presenza commerciale del Gruppo.

Stefano Fulchir, Amministratore Delegato di iVision Tech, ha dichiarato: *“Nel primo semestre del 2025, il Gruppo ha registrato buoni risultati in linea con le previsioni di crescita, nonostante il contesto di mercato in contrazione e le persistenti difficoltà legate al quadro macroeconomico e alle tensioni sui mercati internazionali. Questo andamento conferma la capacità del nostro modello di business di mantenere solidità e continuità anche in condizioni avverse. Le acquisizioni concluse nei periodi precedenti continuano a generare effetti positivi, consentendo l'integrazione di competenze, risorse e sinergie operative che rafforzano l'efficienza e la competitività del Gruppo. In un contesto complesso, la nostra strategia di sviluppo si è dimostrata coerente e resiliente. Per la seconda parte dell'anno, si prevede il mantenimento dei risultati in linea con le aspettative, grazie anche all'avvio della commercializzazione del progetto ISEE”*.

La solidità dei risultati raggiunti nel semestre conferma la capacità di iVision Tech di adattarsi e di mantenere equilibrio operativo anche in un contesto caratterizzato da rallentamenti generalizzati nel settore del lusso dovuti alla crescente instabilità macroeconomica e geopolitica, che oggi cominciano ad interessare anche il comparto dell'occhialeria. Tale resilienza è il risultato di una strategia industriale ben strutturata, che ha combinato l'integrazione delle competenze acquisite tramite le recenti operazioni di M&A, il lancio commerciale del progetto iSee e l'espansione in segmenti complementari con la vendita di macchinari e componenti per l'occhialeria. Un insieme di azioni sinergiche che ha permesso al Gruppo di consolidare la propria posizione competitiva e mantenere continuità anche in uno scenario sfidante. In linea con i risultati registrati finora, guardando al futuro, il Gruppo prevede un andamento in linea con le attese, sostenuto dal lancio commerciale del progetto iSee e dal continuo processo di ottimizzazione delle strutture acquisite, con l'obiettivo di stimolare ulteriormente la crescita e consolidare la propria presenza sul mercato internazionale.

In un mercato sempre più orientato verso la specializzazione ad alto valore aggiunto, la scelta strategica di trasformare la propria identità da realtà manifatturiera a *player* tecnologico si sta dimostrando vincente: i risultati conseguiti nella prima metà dell'anno hanno confermato la bontà di questo riposizionamento, premiando l'approccio lungimirante adottato dal *management*.

Tenendo in considerazione quanto riportato nel comunicato, confermiamo la nostra raccomandazione: **target price € 3,00, rating BUY, risk Medium.**

Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY23A*	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenues	9,50	15,36	16,00	18,00	20,00
Other revenues	1,02	2,99	2,50	2,50	2,50
Value of Production	10,52	18,35	18,50	20,50	22,50
COGS	0,84	3,51	3,55	3,90	4,20
Services	2,90	5,18	5,20	5,70	6,20
Use of assets owned by others	0,37	0,61	0,65	0,70	0,80
Employees	4,11	6,21	6,25	6,90	7,60
Other operating expenses	0,16	0,08	0,05	0,10	0,15
EBITDA	2,13	2,76	2,80	3,20	3,55
<i>EBITDA Margin</i>	<i>20,3%</i>	<i>15,1%</i>	<i>15,1%</i>	<i>15,6%</i>	<i>15,8%</i>
Extraordinary items	0,68	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA Adjusted	1,45	2,76	2,80	3,20	3,55
<i>EBITDA Adj. Margin</i>	<i>13,8%</i>	<i>15,1%</i>	<i>15,1%</i>	<i>15,6%</i>	<i>15,8%</i>
D&A	1,65	2,17	2,05	1,90	1,80
EBIT	0,48	0,59	0,75	1,30	1,75
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,6%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,1%</i>	<i>6,3%</i>	<i>7,8%</i>
Financial management	(0,28)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,50)
EBT	0,21	0,09	0,25	0,80	1,25
Taxes	0,07	0,02	0,05	0,15	0,25
Net Income	0,13	0,07	0,20	0,65	1,00
CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY23A*	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Fixed Assets	11,54	17,26	16,30	15,60	15,20
Account receivable	5,99	6,43	6,90	7,60	8,20
Inventories	3,82	5,31	5,60	5,90	6,50
Account payable	2,64	2,93	3,00	3,50	4,00
Operating Working Capital	7,18	8,81	9,50	10,00	10,70
Other receivable	1,02	0,57	0,80	1,10	1,20
Other payable	2,26	1,90	2,00	2,40	2,90
Net Working Capital	5,94	7,47	8,30	8,70	9,00
Severance & other provisions	2,25	5,78	5,80	6,00	6,20
NET INVESTED CAPITAL	15,22	18,95	18,80	18,30	18,00
Share capital	1,73	1,95	1,95	1,95	1,95
Reserves	5,52	8,64	8,71	8,91	9,56
Net Income	0,13	0,07	0,20	0,65	1,00
Equity	7,39	10,66	10,86	11,51	12,51
Cash & cash equivalents	2,43	3,61	2,91	3,06	3,36
Short term financial debt	6,15	4,12	3,65	3,15	2,65
M/L term financial debt	4,11	7,78	7,20	6,70	6,20
Net Financial Position	7,84	8,29	7,94	6,79	5,49
SOURCES	15,22	18,95	18,80	18,30	18,00

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A*	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
EBIT	0,48	0,59	0,75	1,30	1,75
Taxes	0,07	0,02	0,05	0,15	0,25
NOPAT	0,41	0,57	0,70	1,15	1,50
D&A	1,65	2,17	2,05	1,90	1,80
Change in NWC	(3,78)	(1,54)	(0,83)	(0,40)	(0,30)
<i>Change in receivable</i>	<i>(4,85)</i>	<i>(0,44)</i>	<i>(0,47)</i>	<i>(0,70)</i>	<i>(0,60)</i>
<i>Change in inventories</i>	<i>(0,84)</i>	<i>(1,48)</i>	<i>(0,29)</i>	<i>(0,30)</i>	<i>(0,60)</i>
<i>Change in payable</i>	<i>1,06</i>	<i>0,29</i>	<i>0,07</i>	<i>0,50</i>	<i>0,50</i>
<i>Change in others</i>	<i>0,85</i>	<i>0,09</i>	<i>(0,13)</i>	<i>0,10</i>	<i>0,40</i>
Change in provisions	(0,72)	3,53	0,02	0,20	0,20
OPERATING CASH FLOW	(2,44)	4,74	1,94	2,85	3,20
Capex	(4,87)	(7,90)	(1,09)	(1,20)	(1,40)
FREE CASH FLOW	(7,31)	(3,16)	0,85	1,65	1,80
Financial Management	(0,28)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,50)
Change in Financial debt	6,49	1,64	(1,05)	(1,00)	(1,00)
Change in equity	2,77	3,21	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	1,67	1,19	(0,70)	0,15	0,30

Source: iVision Tech and Integrae SIM estimates

Data as of last Equity Research document (Update) of 22/04/2025.

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

Analyst/s certification

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

Disclaimer

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

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

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

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

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

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
21/05/2025	2,28	Buy	3,00	Medium	Breaking News
22/04/2025	2,39	Buy	3,00	Medium	Update
22/11/2024	1,80	Buy	3,10	Medium	Breaking News
13/11/2024	1,55	Buy	3,10	Medium	Breaking News
04/11/2024	1,48	Buy	3,10	Medium	Breaking News
18/10/2024	1,63	Buy	3,10	Medium	Update

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integrae SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integrae SIM website. The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRAE SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRAE SIM SpA shall not be directly and/or indirectly held liable for the correctness or completeness of said sources.

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRAE SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRAE SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRAE SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM SpA has formalized a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or

solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein. This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the Upside Potential (increase in value or return that the investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the upside potential may temporarily fall outside the proposed range.

Upside Potential (for different risk categories)

Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	Upside >= 7.5%	Upside >= 10%	Upside >= 15%
HOLD	-5% < Upside < 7.5%	-5% < Upside < 10%	0% < Upside < 15%
SELL	Upside <= -5%	Upside <= -5%	Upside <= 0%
U.R.	Under Review		
N.R.	Not Rated		

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRAE SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, EV/EBIT and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies). The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

Conflict of interest

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

- It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of the iVision Tech SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by iVision Tech SpA;
- In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator.

Production Date: 05/08/2025 h. 6:30 pm

Publication Date: 06/08/2025 h. 8:00 am