

RACCOMANDAZIONE
Buy (da Hold)

Target Price
€0,68 (da €0,63)

LVenture Group

capital for growth
Settore: Venture Capital
Codice di negoziazione Bloomberg: LVEN IM
Mercato MTA
Prezzo al 05/10/2020
0,59 €

Capitalizzazione di Borsa:	27.152.680 €
Numero di azioni:	46.021.491
Patrimonio netto al 30.06.2020	23.175.000 €

Data ed ora di produzione:
05.10.2020 ore 16.50
Data ed ora di prima diffusione:
06.10.2020 ore 09.30
Ufficio Ricerca ed Analisi
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
Tel. +39 0669933.440
Tatjana Eifrig
Tel. +39 0669933.413
Stefania Vergati
Tel. +39 0669933.228
E-mail: ufficio.studi@finnat.it

La pandemia accelera il processo di digitalizzazione

- LVenture Group è attiva, ormai dal 2013, quale holding di partecipazioni nel settore del Venture Capital attraverso investimenti in startup digitali altamente innovative. La società offre, inoltre, servizi dedicati alle startup al fine di poter anche generare ricavi ricorrenti.
- A seguito dell'attuale emergenza sanitaria, il cui definitivo superamento appare ancora di difficile determinazione, la digitalizzazione dei servizi, a livello mondiale, è prevista sempre più in crescita.
- A fine agosto dell'esercizio corrente LVenture Group ha siglato un accordo di collaborazione con la cinese "Chinastone Group".
- La società appare, inoltre, ormai matura per l'avvio di una serie di Exit anche rilevanti. Alcune operazioni, inizialmente previste per l'esercizio in corso, dovrebbero slittare al 2021, ulteriori Exit accelerare negli esercizi successivi.
- Nel periodo previsionale 2020-2023 stimiamo che i ricavi possano essere in grado di salire dai €6,2 milioni registrati a consuntivo del 2019 (riclassificato) ai €12,8 milioni nel 2023 grazie ad un maggiore sviluppo di tutti i principali servizi (*ricavi e proventi operativi*), crescenti plusvalenze da Exit, nonché rivalutazioni al fair value delle partecipazioni. L'utile netto lo stimiamo in crescita dai €0,5 milioni al 31.12.2019 a €5,5 milioni a fine 2023.

Anno al 31/12
(k €)

	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi totali	4.206	6.217	6.750	11.050	12.420	12.790
Ricavi e proventi operativi	4.206	4.206	4.150	5.750	6.420	6.790
Risultato netto gestione investimenti	0	2.011	2.600	5.300	6.000	6.000
EBITDA	-886	1.125	1.550	4.820	5.965	6.060
EBIT	818	818	1.225	4.535	5.790	5.885
Utile netto	505	505	1.005	4.315	5.480	5.535
Valore partecipazioni	19.055	19.055	23.630	27.900	29.830	31.480
Equity	21.938,00	21.938	23.958	28.273	33.753	39.288
PFN	215	215	-1.515	-1.530	901	4.801
Roe	2,30	2,30	4,19	15,26	16,24	14,09

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat; (*) a partire dal 2020, il risultato netto della gestione investimenti viene incluso tra i ricavi (in precedenza era contabilizzato prima dell'Ebit); pertanto il 2019 è stato quindi riclassificato al fine di renderlo comparabile con il 2020.

Attività e Strategie

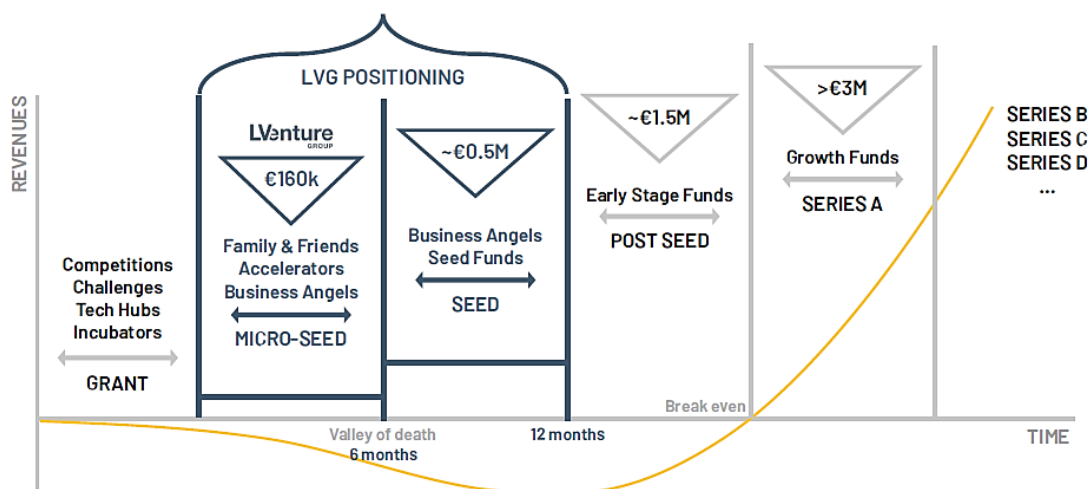
LVenture Group, società di Venture Capital quotata dal 2013, è una holding di partecipazioni che investe, con capitale di rischio, in startup innovative ad alto potenziale di crescita nel settore digitale. La società investe, abitualmente, nelle primissime fasi di vita di una start-up (*micro seed* e *seed*).

Micro Seed:

Le startup che partecipano al programma di accelerazione ricevono, usualmente un investimento micro seed di 110.000 euro di cui 60.000 in servizi, effettuato tramite Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) emessi dalle startup stesse che potranno essere convertiti in una equity del 6% del capitale al termine del programma stesso in cui la startup abbia ottenuto risultati significativi. Ulteriori 50.000 euro possono essere investiti al Demo Day nelle startup che completano il programma di accelerazione.

Seed:

Le startup che sono già a uno stato più avanzato di sviluppo possono ricevere, da LVenture Group, un investimento seed, anche in più tranche, fino a 250.000 euro con un deal personalizzato, a condizione che ci sia un co-investimento da parte di terzi. Le giovani imprese digitali entrano così a far parte del portfolio e dell'ecosistema di LVenture Group, con un arricchimento anche in termini di networking e la possibilità di lavorare all'interno dell'Hub.



Fonte: LVenture Group

La pandemia sembra aver generato una non indifferente accelerazione della digitalizzazione per molte imprese.

Alla luce del cambiamento in atto delle nostre abitudini, la crisi, per alcuni settori (Analytics, Big Data, IOT, Fintech, Entertainment e Smart Mobility) potrebbe rappresentare una non indifferente opportunità di crescita e sviluppo.

Oltre metà delle startup in portafoglio a LVenture Group risultano attive in questi settori che potrebbero beneficiare dell'attuale contingenza.

Inoltre, il mercato italiano del Venture Capital potrebbe anche beneficiare del sostegno offerto dai fondi lanciati dalla Cassa Depositi e Prestiti. Dei sette fondi dedicati evidenziamo, in particolare, il Fondo Acceleratori, dedicato alla promozione dello sviluppo di programmi di acceleratori verticali su settori strategici con una dotazione iniziale €125 milioni e operativo da maggio ed il Fondo dei Fondi, dedicato

all'investimento diretto in fondi di Venture Capital con il fine di supportare sia gestori esistenti che nuovi operatori sul mercato con una dotazione iniziale € 300 mln.

Inoltre, è in fase di avvio di un Fondo Governativo con dotazione di € 200 milioni mentre Lazio Innova, attraverso Innova Venture, ha già sviluppato insieme a LVenture Group tre co-investimenti in startup in accelerazione.

Il mercato di riferimento di LVenture Group rimane, principalmente, ancora quello nazionale ma la società si sta, progressivamente, aprendo anche verso l'estero. Gli ecosistemi a livello internazionale, vedono al primo posto, per capitali investiti e valore delle aziende la Silicon Valley, seguita da New York e Londra. Al quarto posto si trova la Cina con Pechino. In crescita anche Shenzhen e Hangzhou. A fine agosto dell'esercizio corrente la società ha siglato un accordo di collaborazione con la cinese "Chinastone Group" di Pechino.

L'accordo prevede:

- Sostegno, da parte di Chinastone Group, per l'apertura del mercato cinese alle startup di portafoglio. Dovrebbe crearsi un canale privilegiato per gli investimenti in Venture Capital.
- Sinergie con l'Ecosistema dell'innovazione cinese; l'Hub di LVG potrebbe diventare un importante punto di riferimento per le startup cinesi che vogliano operare in Italia ma anche in Europa.
- La costituzione di una Joint Venture al fine di replicare in Cina il modello di sviluppo di LVenture Group con il trasferimento di know-how nel Paese asiatico.

IL MODELLO DI BUSINESS DI LVENTURE GROUP POGGIA SU TRE PILASTRI FONDAMENTALI:

1. **Acceleratore:** le startup ammesse al Programma di Accelerazione, a marchio "Luiss Enlabs", elaborano e sviluppano un proprio progetto all'interno degli spazi messi a disposizione da LVenture Group all'interno dei quali beneficiano, per la durata di cinque mesi, del supporto e monitoraggio in merito al prodotto/servizio da lanciare sul mercato.
2. **Capitali & Know how:** grazie all'investimento "micro seed", LVenture Group fornisce le risorse finanziarie iniziali alle startup del Programma di Accelerazione. Con l'investimento seed, LVenture Group supporta le startup al termine del Programma di Accelerazione o finanzia startup esterne al Programma stesso in fase di sviluppo avanzato, sempre in presenza di terzi co-investitori. LVenture Group ha avviato anche il programma "Growth-LV8" onde fornire supporto specifico circa il marketing e lo sviluppo tecnologico, assistendo le startup in fase di "post accelerazione".
3. **Ecosistema:** è composto da collaborazioni e relazioni con investitori, aziende, esperti del mondo dell'imprenditoria e dell'economia digitale, Università, sponsor e partner a sostegno della crescita delle startup.

LVenture Group, inoltre, offre il proprio supporto ad alcuni "progetti speciali". Tra i progetti supportati evidenziamo "Loveitaly" (organizzazione non-profit con una propria piattaforma di crowdfunding dedicata al patrimonio culturale), "Hitalk" (condivisione di nuove idee, storytelling) e "Code Your Future".

Investimenti realizzati nel primo semestre 2020

(VALORI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO)	MICROSEED	FOLLOW-ON	SEED	TOTALE
Programma di Accelerazione Winter 2019: BeSafeRate, EdilGo, EMOTIVA, eSHOPPINGADVISOR, IPERVOX, MONUGRAM, SAALLY, WEESUAL	880	0	0	880
Follow on su startup di programmi di accelerazione precedenti: BIGPROFILE, YAKKYD, VIKEY, PUNCHLAB, PLAYWOOD, MYAEDES, BLOOVERY, MYLAB NUTRITION, PARCY, RiDE, INKDOME	0	749 ³	0	749
Totale	880	749	0	1.629

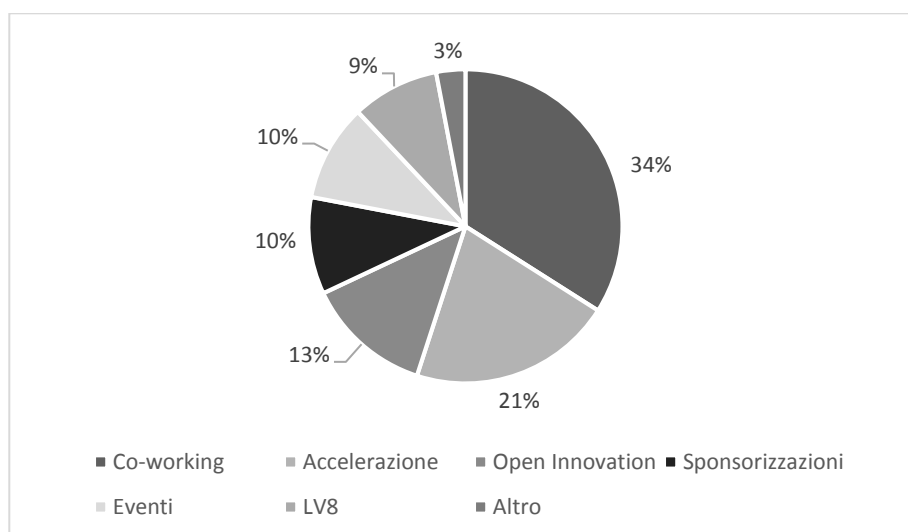
Fonte: LVenture Group

Il programma di accelerazione "Winter 2019" copre, con € 0,880 milioni, il 54% degli investimenti complessivi (€1,629 milioni), seguito, con il restante 46%, da investimenti del tipo Follow On (€0,749 milioni) su startup dei passati programmi di accelerazione. Gli investimenti vengono realizzati generalmente attraverso:

- Partecipazione diretta nel capitale delle startup.
- Strumenti finanziari partecipativi (SFP).
- Investimenti convertibili.

A partire dal 1° gennaio 2020 è stato riclassificato nell'ambito del Margine Operativo Lordo il *risultato netto della gestione investimenti* in linea con i principali competitors europei. Il risultato netto della gestione investimenti, cioè il core business di LVenture Group, comprende le rivalutazioni e svalutazioni da valutazione al fair value sul portafoglio delle startup, nonché le plus/minusvalenze realizzate durante l'esercizio. Questa voce chiude il primo semestre 2020 con un risultato positivo per € 953 migliaia rispetto a € 704 migliaia registrati al 30.06.2019. Questo risultato ha beneficiato della plusvalenza realizzata di € 629 migliaia derivante dall'Exit di Lybra Tech e dalle valutazioni positive al fair value di alcune startup che hanno chiuso importanti aumenti di capitale nel corso del primo semestre.

L'attività principale viene poi affiancata da servizi (*ricavi e proventi operativi*), a supporto della crescita delle startup, quali il Co-working (con un peso pari al 34% sui ricavi e proventi operativi al 30.06.2020), l'Accelerazione (con un peso del 21%), l'Open Innovation Program (con un peso del 13%), Sponsorizzazioni ed Eventi (entrambi con un peso del 10%). Segue LV8 con il 9%.

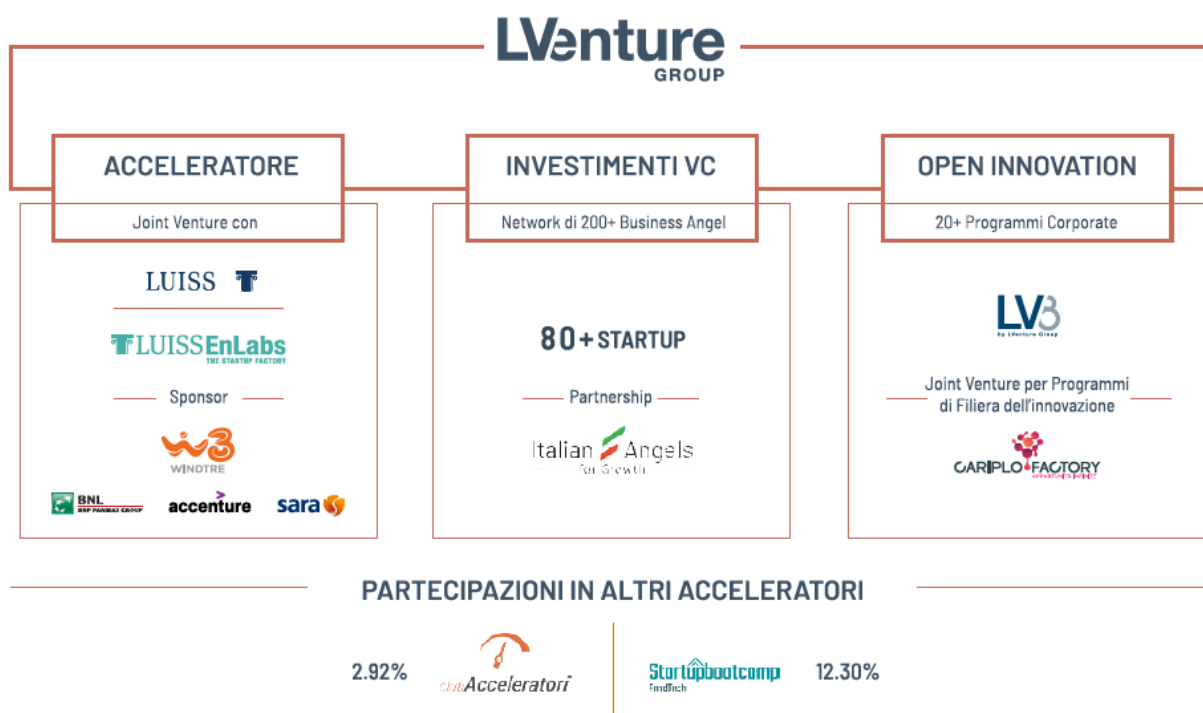


Fonte: LVenture Group

Al 30.06.2020 LVenture Group detiene in portafoglio 77 startup contro le 71 startup detenute al 31.12.2019. Il valore di portafoglio ha raggiunto, complessivamente, i €23,1 milioni rispetto ai €21,5 milioni registrati a fine 2019.

L'azienda non è solamente attiva quale investor nelle startup considerate ad alto potenziale di crescita ma è anche attiva quale acceleratore con il marchio "Luiss Enlabs" e con programmi di "Open Innovation" sponsorizzati da noti partner industriali interessati al settore selezionato.

Inoltre, LVenture Group detiene partecipazioni negli acceleratori "ClubAcceleratori" (2,92%) e "Startupbootcamp Foodtech" (12,30%).



Fonte: LVenture Group (al 30.06.2020)

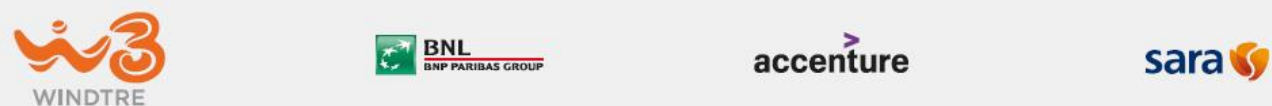
Oltre al sostegno di *natura finanziaria* ed in qualità di *acceleratore*, LVenture Group affianca le nuove aziende attraverso il cosiddetto "*Ecosistema*"; un "insieme" di relazioni e interconnessioni tra imprenditori, aziende, partner, sponsor ed investitori che agiscono al fine di rafforzare ulteriormente il supporto alle singole startup. Su questi tre componenti si basa il business model della società.

L'Ecosistema:

Partner Strategici LVenture Group



Sponsor LUISS EnLabs Acceleratore LVenture Group



Partner & Corporate



Università & Enti Istituzionali



Network Investitori



Advisor

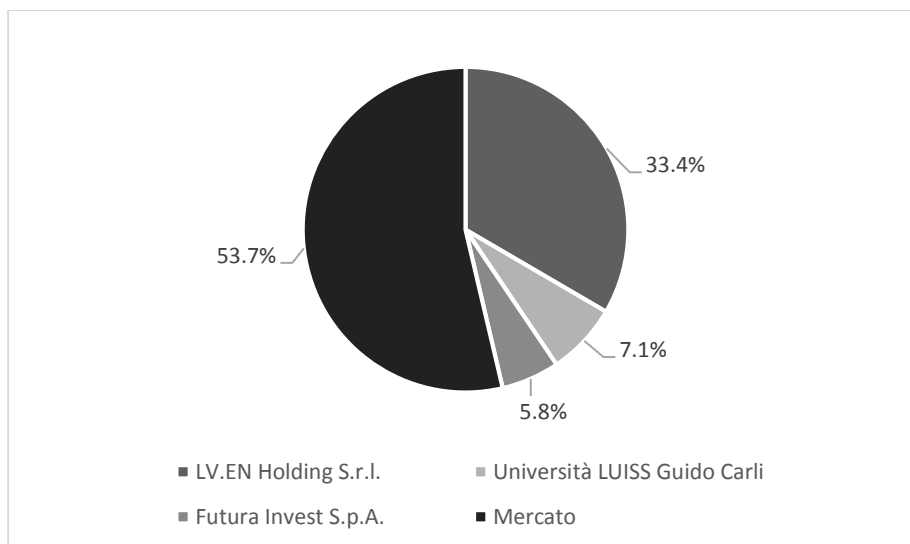
50+ MANAGER INTERNAZIONALI & ESPERTI

Progetti Speciali



Fonte: LVenture Group

In seguito all'ultimo aumento di capitale (febbraio 2020) il capitale sociale di LVenture Group ammonta a €14.507.401, costituito da n°46.021.491 azioni ordinarie. Attualmente, LV.EN. Holding S.r.l. detiene il 33,4% del capitale sociale di LVenture Group, seguita, con il 7,1%, dall'Università Luiss e con il 5,8% da Futura Invest mentre il 53,7% è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: LVenture Group

Nel 2021 la società potrebbe beneficiare di un ulteriore aumento di capitale in esecuzione del piano di incentivazione deliberato a novembre 2017 e dedicato ai dipendenti della società. Sono state assegnate 522.950 opzioni ad un prezzo di esercizio pari a €0,7266. Una seconda tranche da 689.110 opzioni è stata assegnata nel mese di settembre dello scorso esercizio con un prezzo di esercizio pari a €0,6042. Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, inoltre, all'assegnazione di ulteriori 1.410.238 opzioni ad un prezzo di esercizio pari a €0,62, a favore di alcuni Amministratori e Consulenti da esercitare sempre nell'arco del 2021.

Le opzioni da esercitare ammontano complessivamente a n° 2.622.298.

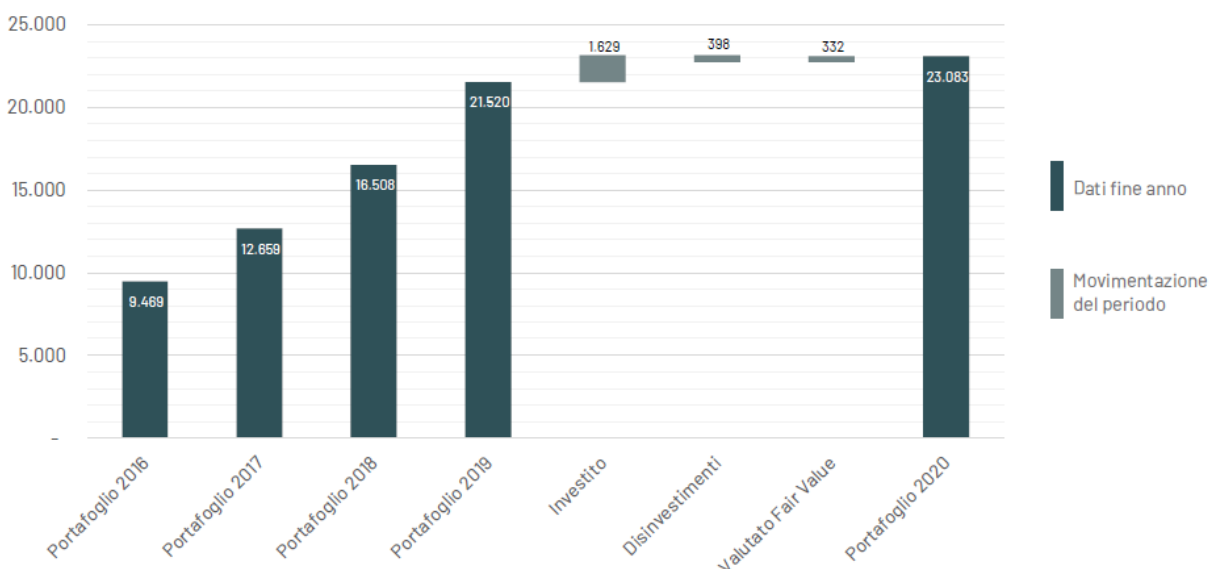
Nelle nostre stime non abbiamo comunque ipotizzato alcun esercizio né, di conseguenza, incorporato alcun eventuale apporto di capitale.

Le strategie di LVenture Group proseguono con la focalizzazione sull'incremento dell'attività di investimento in startup e sullo sviluppo dei servizi a sostegno della crescita delle startup stesse.

In particolare, è previsto un ulteriore consolidamento dei programmi di accelerazione ed un potenziamento delle attività di Open Innovation (realizzazione di nuovi programmi di incubazione/accelerazione focalizzati su specifiche aree di interesse e selezionate con il supporto degli sponsor).

Al 30.06.2020 il valore degli investimenti in portafoglio (partecipazioni in startup, strumenti finanziari partecipativi e finanziamenti soci convertibili) ha raggiunto i €23,1 milioni (€ 21,5 milioni al 31.12.2019), accogliendo €1,629 milioni di euro di nuovi investimenti nel periodo, €0,332 milioni di variazione positiva del fair value e disinvestimenti per € 0,398 milioni.

Crescita del Portafoglio



Fonte : LVenture Group

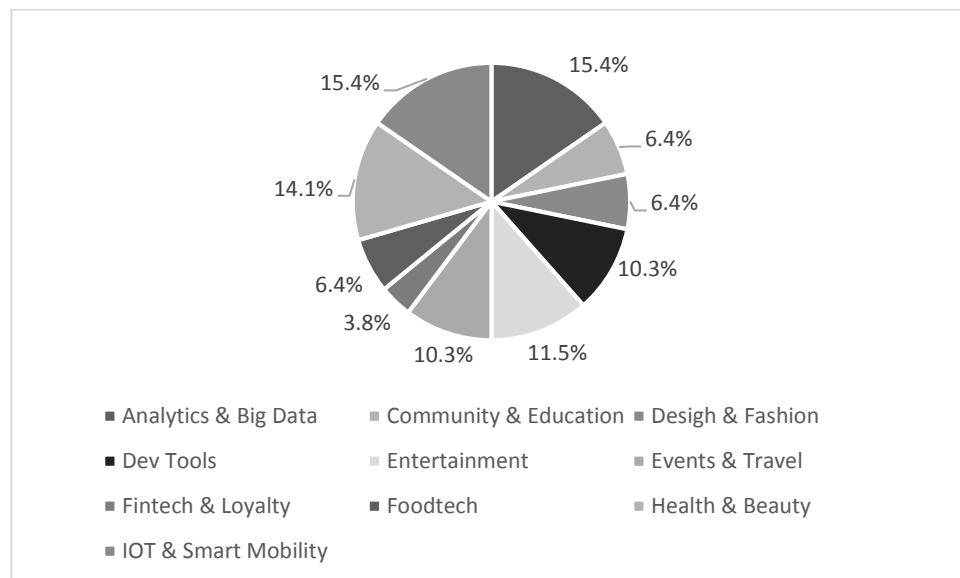
Alla luce dell'attuale, perdurante, contingenza sanitaria, evidenziamo come una più celere digitalizzazione, a livello globale, possa interessare una pletora di servizi destinati a diventare indispensabili nella nostra "nuova normalità".

Trattandosi pur sempre di start-up, queste mantengono in ogni caso una loro intrinseca vulnerabilità e l'impatto dell'emergenza sanitaria, in termini di business, è destinato a variare a seconda delle industrie di riferimento.

Appaiono particolarmente esposti i settori del turismo, lusso e retail mentre altri settori quali la robotica, Intelligenza Artificiale, servizi digitali, IOT, Big Data, Blockchain e Fintech ne potrebbero addirittura beneficiare, suscitando l'interesse di grandi Corporation desiderosi di integrare o aggiungere servizi digitali ormai percepiti indispensabili sia per la propria clientela che a supporto dei propri processi produttivi.

Il portafoglio completo appare molto diversificato. Al primo posto troviamo i segmenti IOT & Smart Mobility e Analytics & Big Data, entrambi con un peso del 15,4% sul numero complessivo di startup in portafoglio; Health & Beauty segue con il 14,1%; Entertainment pesa per l'11,5% mentre Dev Tools ed Events & Travel registrano, entrambi, un peso del 10,3% sul totale del portafoglio.

Design & Fashion, Community & Education e Foodtech hanno un peso del 6,4% ciascuna mentre al di sotto della soglia del 5% si colloca FinTech & Loyalty. Oltre la metà del portafoglio risulta composto da startup operanti in settori che si stima possano trarre vantaggio dall'attuale contingenza sanitaria.



Fonte: LVenture Group

Il portafoglio di LVenture può essere diviso in quattro segmenti:

- Stars – sulle quali si può ipotizzare un multiplo di uscita superiore a 4x ed un tasso di mortalità del 10%.
- High Potential- con un multiplo di uscita pari a 3x ed un tasso di mortalità del 20%.
- Investment Recovery – con un multiplo di uscita pari a 2x ed un tasso di mortalità del 30%.
- Poor Performers – con un multiplo di uscita pari all'unità ed un tasso di mortalità pari al 50%.

A fine giugno 2020, tenuto conto delle sole start-up detenute in portafoglio con almeno 12 mesi di vita (n° 70), il segmento "Stars" copre il 20% del portafoglio così selezionato mentre il segmento "High Potential" copre il 17,1%, raggiungendo, insieme, il 37,1% del portafoglio complessivo.

Il 24,3% è costituito da "Investment Recovery" ed il restante 38,6% da "Poor Performers".

Le Exit

LVenture Group ha realizzato, fino ad oggi, 8 exit. Una nel 2016 (Netlex), tre nel 2018 (Baasbox, Qurami e Voverc), tre nel 2019 (Paperlit, Zappyrent e Fortune) e una nel 2020 (Lybratech).

EXITS

 acquisita da  www.baasbox.com	 acquisita da  www.netlexweb.com	 acquisita da  www.ufirst.com	 acquisita da  www.voverc.com	 acquisita da  www.paperlit.com
 secondary trade www.zappyrent.com	 secondary trade www.fortune.fm	 acquisita da  www.lybra.tech		

Fonte: LVenture Group

Le exit realizzate nel 2018 hanno visto l'applicazione di un multiplo di uscita tra 1,0x ed 1,6x rispetto al capitale investito. Il 2019 ha visto due exit con multipli di uscita alla pari. La terza exit ha potuto registrare una plusvalenza di € 22 migliaia.

Nel mese di maggio dell'esercizio corrente LVenture Group ha registrato una prima exit "rilevante", vendendo a Zucchetti il 51% del capitale della start-up LybraTech (piattaforma SaaS).

Il disinvestimento della quota di partecipazione di LVenture Group pari al 12,61%, ha generato un cash-in pari a circa € 977 migliaia, con un multiplo di uscita di 4,25x sul capitale investito ed una plusvalenza di €747 migliaia.

LVenture Group detiene le startup in portafoglio generalmente, per un periodo che varia, in media, tra i 3,5 anni ed i 7,5 anni, in linea con la recente tendenza non solo a livello europeo ma anche negli Usa.

Portafoglio partecipazioni al 30.06.2020

ANALYTICS & BIG DATA

BigProfiles

BigProfiles è un software per arricchire il database clienti delle aziende grazie all'intelligenza artificiale.

www.bigprofiles.it

confirmo

Confirmo è un software che permette di digitalizzare e gestire in modo conforme tutto il processo del consenso informato certificandone la comprensione.

www.confirmo.it

Dynamitick

Dynamitick è una piattaforma che offre soluzioni di prezzo dinamico per individuare i migliori prezzi di vendita di biglietti e servizi.

www.dynamitick.com

edilgo

EdilGo è un software di e-procurement per l'edilizia che mette in contatto i fornitori con le imprese edili automatizzando il processo di acquisto grazie all'intelligenza artificiale.

www.edilgo.com

emotiva

Emotiva è un software che analizza le emozioni delle persone in tempo reale, estraendo dati utili per le campagne di marketing.

www.emotiva.it

GenomeUp A.I. FOR PRECISION MEDICINE

GenomeUp è un software che fornisce un veloce report clinico sulle correlazioni tra il genoma e la malattia rara del paziente.

www.genomeup.com

KPI6

KPI6 è piattaforma che permette alle corporate di monitorare ed interagire con i propri clienti sui social network.

www.kpi6.com

myAEDES

myAedes è una piattaforma dedicata ai cantieri edili per digitalizzare e automatizzare i flussi di lavoro.

www.myaedes.com

my tutela

MyTutela è un software che consente di registrare e archiviare chiamate, SMS e chat certificandone l'autenticità e l'immutabilità rendendoli utilizzabili in ambito giudiziario.

www.mytutela.app

overbooking

Overbooking è un marketplace dedicato agli alberghi per gestire il ricollocamento degli ospiti in overbooking.

www.overbookingapp.com

COMMUNITY & EDUCATION

saally

Saally è la piattaforma che automatizza la gestione delle pagine Facebook delle PMI e dei local business, aiutandoli a trovare nuovi clienti.

www.saally.com

stip

Stip è una piattaforma che automatizza il social customer care riducendo i tempi di risposta e i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.

www.stip.io

avvocato flash

AvvocatoFlash è una piattaforma che mette in contatto privati con avvocati specializzati per risolvere velocemente le dispute legali.

www.avvocatoflash.it

{codemotion}

Codemotion è una piattaforma di tech conference internazionali e di e-learning per sviluppatori.

www.codemotionworld.com

GEC GIUOCO ELETTRONICO CONTEMPORANEO

Gec è una piattaforma di e-sport che offre servizi di e-learning, tornei ed eventi dedicati ai giocatori.

www.gec.gg

DESIGN & FASHION

SOCIAL ACADEMY

Social Academy è un marketplace di formazione digitale che offre servizi di distribuzione e vendita di corsi online.

www.socialacademy.com

tutored

Tutored è una piattaforma di recruiting per connettere studenti universitari e aziende in cerca di talenti.

www.tutored.me

AMBIENSVR

AmbiensVR è una piattaforma di realtà virtuale che permette di creare progetti 3D interattivi di interior design.

www.ambiensvr.com

DEESUP SECOND-HAND DESIGN EXPERIENCE

Deesup è un marketplace dedicato alla compravendita di arredo di design di seconda mano.

www.deesup.com

DREXCODE Lux collections-Luxury rent

Drexcode è una piattaforma per il noleggio di abiti e accessori di alta moda.

www.drexcode.com

DEV TOOLS

GoPillar

GoPillar è una piattaforma che connette privati con professionisti di interior design per realizzare progetti personalizzati e offrire corsi di aggiornamento professionale.

www.gopillar.com

PLAY WOOD IT

Playwood è un sistema di connettori che permette di creare complementi di arredo componibili e personalizzabili.

www.playwood.it

hakuna cloud

Hakuna Cloud è un software che ottimizza l'utilizzo dei cloud server riducendone i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.

www.hakuna.cloud

lexiqa

LexiQA è una piattaforma che offre soluzioni di controllo qualità nel settore dei servizi linguistici.

www.lexiqa.net

Majeeko

Majeeko è un servizio digitale per automatizzare la creazione di siti web partendo dalla pagina Facebook.

www.majeeko.com

pigro

Pigro è un software che trasforma la base dati aziendale in contenuti fruibili dagli utenti sotto forma di assistente virtuale.

www.pigro.ai

Skaffolder

Skaffolder è una piattaforma dedicata agli sviluppatori per ottimizzare i tempi e i costi di sviluppo e gestione di applicazioni web.

www.skaffolder.com

<SNAPBACK>

Snapback è un software che consente di personalizzare le modalità di interazione con i dispositivi tramite comandi gestuali e vocali.

www.snapback.io

UXGO

UXGO è un servizio digitale per automatizzare la creazione di siti web in maniera interattiva, attraverso l'utilizzo di un mazzo di carte fisiche.

www.uxgo.io

yakkyofy DROPSHIPING REDEFINED

Yakkyo è una piattaforma che permette di creare e gestire un e-commerce con un catalogo di prodotti acquistati in drop shipping dalla Cina.

www.yakkyo.com

ENTERTAINMENT

cineapp

Cineapp è un'applicazione che permette di acquistare rapidamente e facilmente i biglietti del cinema.

www.cineapp.it

GAMEPIX

Gamepix è una piattaforma che offre servizi di pubblicazione e promozione di videogiochi in HTML5.

www.gamepix.com

IPERVOX

Ipervox è una piattaforma che permette di creare applicazioni vocali in pochi minuti aiutando le aziende a raggiungere i propri clienti e ad aumentare l'engagement.

www.ipervox.com

KARAOKE ONE

Karaoke One è un social network per registrare e condividere performance canore.

www.karaokeone.tv

KEIRON

Keiron è un'applicazione che utilizza la realtà virtuale e l'esperienza di gioco al fitness.

www.keiron.fit

nextwin Play offwin

Nextwin è un social game di pronostici sportivi che ha sviluppato il primo consulente di scommesse basato su intelligenza artificiale.

www.nextwin.com

SOUNDREEF ROYALTIES MADE EASY

Soundreef è una piattaforma di gestione di diritti d'autore e royalty per autori ed editori di musica.

www.soundreef.com

TIROLIBRE

Tirolibre è una piattaforma dedicata a giocatori, club e agenti per gestire le attività di calciomercato.

www.tirolibre.it

WESUAL

Wesual è una piattaforma che offre servizi foto e video professionali on-demand con consegna in sole 48 ore.

www.wesual.com

EVENTS & TRAVEL

apical

Apical è una booking suite dedicata ai creatori di esperienze di viaggio che permette di creare, gestire e vendere facilmente online.

www.apical.org

babaiola

Babaiola è un motore di ricerca di viaggi dedicati alla comunità LGBT+.

www.babaiola.com

Besafe Rate.com

Besafe Rate è una tariffa prepagata con assicurazione inclusa per gli alberghi che tutela sia il viaggiatore che la struttura stessa in caso di cancellazione.

www.besaferate.com

DIVECIRCLE momenti sempre, anche online

DiveCircle è una piattaforma per la prenotazione di esperienze di viaggio dedicate al mondo subacqueo.

www.divecircle.com

flamingo

Flamingo è una piattaforma dedicata ai villaggi turistici per la gestione delle attività di animazione.

www.flamingoanimazione.it

GETASTAND

Getastand è un marketplace dedicato ad eventi e fiere che offre la possibilità di scoprire, prenotare e gestire gli spazi espositivi e i servizi connessi.

www.getastand.com

FINTECH & LOYALTY

MONUGRAM

Monugram è un'app che riconosce e descrive qualsiasi monumento attraverso la fotocamera dello smartphone, proponendo le migliori attività turistiche connesse.

www.monugram.com

parcy

Parcy è una piattaforma dedicata agli organizzatori di eventi per digitalizzare e automatizzare i flussi di lavoro.

www.parcy.co

eshoppingadvisor SHARE THE DIFFERENCE

eShoppingAdvisor è una piattaforma che aiuta le persone a trovare i migliori e-commerce e gli e-commerce stessi ad accrescere la propria reputazione online.

www.eshoppingadvisor.com

INTIME link

In Time Link è un sistema di pagamento per acquistare dai distributori automatici tramite smartphone.

www.intimelink.com

Together Price

Together Price è una piattaforma per la gestione delle condivisioni di servizi online in abbonamento (Netflix, Spotify, etc...)

www.togetherprice.com

Fonte: LVenture Group

FOODTECH



Direttoo è una piattaforma che connette produttori alimentari e ristoratori per ottimizzare e automatizzare l'approvvigionamento.

www.direttoo.it



Foodys.it è una piattaforma per la consegna a domicilio di cibo di qualità.

www.myfoodys.it



MyFoody è un'applicazione che connette i supermercati con i consumatori per ridurre gli sprechi alimentari grazie alla segnalazione automatica dei prodotti in scadenza.

www.myfoody.it



Leonard è un software dedicato ai ristoratori che permette di gestire le prenotazioni, le ordinazioni e i pagamenti in un'unica soluzione.

www.leonardsystem.com



Wineowine è un e-commerce di vini per scoprire ed acquistare prodotti di qualità.

www.wineowine.com

HEALTH & BEAUTY



Blooverly è un marketplace dedicato alla compravendita di prodotti floreali che mette in contatto esportatori e fioristi, digitalizzando e ottimizzando la filiera distributiva.

www.blooverly.com



Brave Potions è un'applicazione che fornisce soluzioni di realtà aumentata per migliorare l'esperienza dei bambini durante le visite mediche.

www.bravepotions.com



Call Me Spa è un'applicazione per l'offerta di servizi di benessere, fitness ed estetica direttamente a casa o in ufficio.

www.callmespa.com



EpiCura è una piattaforma che permette di prenotare prestazioni assistenziali e sociosanitarie a domicilio.

www.epicuramed.it



Fitprime è un'applicazione che permette agli utenti di accedere a diverse palestre con un unico abbonamento.

www.fitprime.com



Inkdome è una piattaforma dedicata agli studi di tatuaggi per gestire le prenotazioni, i rifornimenti e la contabilità in un'unica soluzione.

www.inkdome.com



Medyx è un'applicazione per la pianificazione della corretta terapia farmaceutica post-operatoria.

www.medyxcare.com



MyLab Nutrition è un e-commerce per la vendita di integratori alimentari anche personalizzati.

www.mylabnutrition.net



Oral3D è una soluzione dedicata ai dentisti per progettare e realizzare modelli tramite la stampa 3D.

www.oral3d.eu



PunchLab è un'applicazione che consente di utilizzare lo smartphone per creare e monitorare allenamenti interattivi e personalizzati con il sacco da boxe.

www.punchlab.net

IOT & SMART MOBILITY



Shampora è una piattaforma per la creazione e vendita di prodotti haircare e skincare personalizzati.

www.shampora.com



2hire è una piattaforma per la connessione, la gestione e il monitoraggio di veicoli da remoto.

www.2hire.io



Filo è un'intelligenza artificiale applicata a soluzioni per il tracciamento ed il monitoraggio di oggetti e persone.

www.filotrack.com



Insoore è una piattaforma dedicata alle compagnie assicurative che consente di ottimizzare il processo di gestione dei sinistri.

www.insoore.com



Kiwi è una piattaforma logistica con mezzi a guida autonoma dedicata ai servizi di food delivery.

www.kiwicampus.com



Manet è una soluzione dedicata ad alberghi, tour operator e autonoleggi che consente, tramite uno smartphone personalizzato, di digitalizzare l'esperienza di viaggio dei clienti.

www.manetmobile.com



Powahome è una soluzione che consente di digitalizzare l'impianto elettrico rendendolo gestibile da remoto.

www.powahome.com



Revotree è un dispositivo di intelligenza artificiale per controllare da remoto l'irrigazione agricola.

www.revotree.it



Ride è un servizio di mobilità elettrica condivisa, 100% Made in Italy.

www.rideapp.eu



Scuter è un servizio di mobilità condivisa tramite uno scooter elettrico a tre ruote sviluppato internamente.

www.scuter.co


goditi la strada.

Tiassisto24 è una piattaforma per la gestione di tutte le attività ordinarie e straordinarie dei veicoli.

www.tiassisto24.it



UFirst è un'applicazione che consente di gestire le code presso sportelli e uffici, tramite un biglietto virtuale.

www.ufirst.com



Vikey è una soluzione dedicata alle case vacanza che consente di gestire tutte le fasi del check-in degli ospiti da remoto e in un'unica soluzione.

www.vikey.it

Fonte: LVenture Group

Il valore delle partecipazioni azionarie è passato da €19 milioni al 31.12.2019 a €20,7 milioni al 30.06.2020 con un'incidenza, sul totale dell'attivo, stabile al 74,17% (73,60% a fine 2019).

ESG HIGHLIGHTS: *Environmental, Social, Governance*

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese e, in particolare, quelle relative alle tematiche Environmental, Social e Governance (ESG) sono oggetto di crescente attenzione da parte degli investitori [istituzionali] nell'ambito dei propri processi di investimento.

Queste informazioni sono maggiormente accessibili al mercato con riferimento alle società a grande capitalizzazione, anche grazie a valutazioni o certificazioni da parte di agenzie specializzate, rispetto a quanto non lo siano per le Small e Micro Cap.

Banca Finnat ha ritenuto di adoperarsi affinché, nelle proprie Equity Company Note, si dia conto delle politiche e delle azioni adottate dalle società quotate oggetto di Analyst Coverage in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG), esponendo queste informazioni unitariamente in un'apposita sezione. Le informazioni sono state riportate nei riquadri sottostanti così come fornite dalla Società nell'ambito degli incontri e dei colloqui con gli analisti della Banca, propedeutici al rilascio della Equity Company Note anche sulla base di un apposito questionario elaborato dall'Ufficio Studi della Banca.

ESG

- LVG ha sede presso la stazione Termini di Roma e quasi tutti i suoi dipendenti nonché gli utilizzatori degli spazi (circa 300 persone) utilizzano mezzi pubblici/biciclette/monopattini per recarsi in ufficio quotidianamente, evitando inquinamento dai mezzi privati;
- LVenture Group (LVG) ha predisposto presso i propri uffici un sistema di raccolta differenziata;
- LVG applica il modello 231 che comporta una particolare attenzione circa lo smaltimento dei rifiuti.
- La Società presta particolare attenzione alla riduzione del consumo di plastica ed ha messo a disposizione dell'intero ufficio un erogatore di acqua e fornito le borracce per tutti gli utilizzatori degli spazi;
- La Società, come azione di coinvolgimento dei suoi dipendenti alla sostenibilità ambientale, ha utilizzato e regalato a tutti i soggetti dell'HUB un albero da piantare a distanza come regalo di Natale attraverso la piattaforma web Treedom;
- LVG ha organizzato e preso parte ad un evento di Retake Roma per poter pulire la città, con il coinvolgimento all'iniziativa del personale e delle startup di portafoglio di LVenture Group;

ESG

- LVenture Group presta attenzione alla tematica della parità di genere e le sue politiche delle risorse umane aziendali riflettono l'equità di genere;
- La Società non attua discriminazioni di alcun genere (razza, religione e sesso) e promuove ogni tipo di cultura;
- La Società adotta politiche circa il rispetto della salute e sicurezza sul luogo del lavoro; per permettere di mantenere un buon stato di salute, LVG ha regalato degli sconti sugli abbonamenti open in diverse palestre;
- La Società ha creato, presso i propri uffici, aree di svago e relax per i dipendenti e per chi usufruisce degli uffici;
- LVG pone la fiducia alla base di ogni rapporto lavorativo e non pone in essere controlli sull'operato dei dipendenti;
- LVenture Group è attenta al livello di soddisfazione del proprio personale e prevede un piano di formazione per i propri collaboratori;
- La Società mantiene una partnership con l'Università Luiss;
- Sono adottate procedure necessarie per la protezione dei dati del personale.

ESG

- La governance societaria, applicando le best practice internazionali, è improntata alla trasparenza;
- Il consiglio di amministrazione della Società è composto da 5 consiglieri indipendenti su 9 componenti e sono presenti 3 donne nello stesso consiglio.
- LVenture Group aderisce ad un codice etico;
- La Società, grazie alla sua attività prevalente, investendo capitali in società di nuova costituzione, ha contribuito alla creazione di oltre 1.500 posti di lavoro;
- La Società, investendo in startup innovative, sostiene l'imprenditoria giovanile e l'innovazione; ne deriva un core business di per sé sostenibile;

Fonte: Informazioni tratte dal questionario Esg compilato dalla società

RISULTATI AL 30.06.2020

EUR (k)	1H 2019	1H 2020	VAR%
Ricavi	2.737	2.741	0,15
Ricavi e proventi operativi	2.033	1.789	-12,00
Servizi programmi di accelerazione	421	315	-25,18
Affitto postazioni in co-working	845	826	-2,25
Open Innovation	249	229	-8,03
Growth-LV8	165	87	-47,27
Networking	16	69	331,25
Eventi	98	35	-64,29
Sponsorizzazioni	215	202	-6,05
Altri ricavi	24	26	8,33
Risultato netto della gestione investimenti	704	952	35,23
Valori realizzati dalla gestione investimenti	-198	620	413,13
Valutazioni al fair value degli investimenti	902	332	-63,19
Costi del personale	1.024	879	-14,16
%	37,41	32,07	
Costi per servizi	696	523	-24,86
%	25,43	19,08	
Altri costi operativi	761	869	14,19
%	27,80	31,70	
EBITDA	256	470	83,59
%	9,35	17,15	
D&A	124	146	17,74
EBIT	132	324	145,45
%	4,82	11,82	
Oneri finanziari	131	158	
PreTax Profit	1	166	
%	0,04	6,06	
Imposte	(6,0)	(78)	
Tax Rate	-	-	
Net profit	7	244	
%	0,26	8,90	
Equity	21.938*	23.175	
PFN	215*	641	
Partecipazioni azionarie	19.055*	20.674	
% attivo	73,60*	74,17	

Fonte: LVenture Group; (*) al 31.12.2019

LVenture Group ha archiviato il primo semestre dell'esercizio corrente con ricavi complessivi stabili a € 2,74 milioni (+0,15%) rispetto al periodo di confronto. I ricavi operativi hanno segnato una contrazione del 12% da € 2 milioni a € 1,8 milioni mentre il risultato netto della gestione investimenti ha registrato un incremento del 35,23% da € 704 migliaia a € 952 migliaia al 30.06.2020, potendo beneficiare di un forte aumento (+413,13%) della gestione investimenti (in particolare grazie alla plusvalenza dovuta alla exit di Lybratech) mentre le valutazioni al fair value sono calate del 63,19%. A livello di ricavi operativi (servizi a supporto delle startup), le più rilevanti linee di business hanno registrato andamenti in calo; in particolare, i programmi di accelerazione (-25,18%), i programmi di Open Innovation (-8,03%) e l'affitto postazioni in Co-working (-2,25%).

In calo sono risultati anche i ricavi derivanti da Growth-LV8 (-47,27%), Eventi (-64,29%) e Sponsorizzazioni (-6,05%) mentre è risultato positivo, invece, il segmento del Networking (+331,25%).

Le riduzioni patite sono dovute principalmente ad un minor numero di startup accelerate e ad uno slittamento temporale del secondo programma di accelerazione 2020. Inoltre, ha sicuramente inciso, negativamente, l'annullamento degli eventi fisici nell'Hub di LVenture ed anche il processo di transizione ad una comunicazione, almeno per il momento, completamente digitale.

LVenture Group è riuscito, comunque, a ridurre i costi operativi, in particolare i costi per servizi (-24,86%) ma anche quelli per il personale (-14,16%), consentendo al margine operativo lordo (Ebitda) di portarsi a € 470 migliaia rispetto ai precedenti € 256 migliaia al 30.06.2019 (+83,59%) con una marginalità in forte ascesa dal 9,35% precedente al 17,15% attuale.

Maggiori ammortamenti (+17,74%) non hanno impedito al risultato operativo netto (Ebit) di salire dai € 132 migliaia al 30 giugno 2019 a € 324 migliaia a fine giugno dell'esercizio corrente (+145,45%) con un Ros anche esso in crescita dal 4,82% all'11,82%.

In termini di risultato netto, LVenture Group ha quindi chiuso il primo semestre del 2020 con un utile netto pari a € 244 migliaia, rispetto ai € 7 migliaia registrati al 30.06.2019. La posizione finanziaria netta è positiva per € 641 migliaia rispetto a € 215 migliaia al 31.12.2019 mentre il patrimonio netto è salito a € 23,175 milioni dai precedenti € 21,938 milioni al 31.12.2019, beneficiando di un recente aumento di capitale (febbraio 2020) pari a € 1,015 milioni.

Outlook 2020-2023

EUR (k)	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi	4.206	6.217	6.750	11.050	12.420	12.790
Ricavi e proventi operativi	4.206	4.206	4.150	5.750	6.420	6.790
<i>Co-working</i>	1.430	1.430	1.485	5.300	2.020	2.050
<i>Accelerazione</i>	860	860	880	1.260	1.550	1.750
<i>Open Innovation</i>	567	567	590	775	895	910
<i>Networking</i>	70	70	80	120	130	140
<i>Eventi</i>	431	431	280	520	530	540
<i>Growth-LV8</i>	366	366	365	515	675	750
<i>Sponsorizzazioni</i>	430	430	420	520	550	580
<i>Altri ricavi</i>	52	52	50	60	70	70
Risultato netto gestione investimenti	0	2.011	2.600	5.300	6.000	6.000
<i>Valori realizzati dalla gestione investimenti</i>	0	-209	1.250	3.300	4.000	4.000
<i>Valutazioni al fair value degli investimenti</i>	0	2.220	1.350	2.000	2.000	2.000
Costi del personale	2.027	2.027	1.970	2.450	2.550	2.620
%	48,19	32,60	29,19	22,17	20,53	20,48
Costi per servizi	1.490	1.490	1.650	1.825,00	1.900	2.005
%	35,43	23,97	24,44	16,52	15,30	15,68
Altri costi operativi	1.575	1.575	1.580	1.955,00	2.005	2.105
%	37,45	25,33	23,41	17,69	16,14	16,46
EBITDA	-886	1.125	1.550	4.820	5.965	6.060
%	-	18,10	22,96	43,62	48,03	47,38
D&A	307	307	325	285,00	175	175
EBIT	818	818	1.225	4.535	5.790	5.885
%	19,45	13,16	18,15	41,04	46,62	46,01
Financials	194	194	175	70,00	40	-10
PreTax Profit	624	624	1.050	4.465	5.750	5.875
%	14,84	10,04	15,56	40,41	46,30	45,93
Imposte	119	119	45	150	270	340
<i>Tax Rate</i>	19,07	19,07	4,29	3,36	4,70	5,79
Net profit	505	505	1.005	4.315	5.480	5.535
%	12,01	8,12	14,89	39,05	44,12	43,28
Equity	21.938	21.938	23.958	28.273	33.753	39.288
PFN	215	215	-1.515	-1.530	901	4.801
Partecipazioni	19.055	19.055	23.630	27.900	29.830	31.480
Roe	2,30	2,30	4,19	15,26	16,24	14,09

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat; (*) a partire dal 2020, il risultato netto della gestione investimenti viene incluso tra i ricavi (in precedenza era contabilizzato prima dell'Ebit); pertanto il 2019 è stato quindi riclassificato al fine di renderlo comparabile con il 2020.

Alla fine del periodo previsionale 2020-2023 stimiamo che le componenti positive totali possano raggiungere i € 12,8 milioni rispetto ai € 6,2 milioni (riclassificati) registrati a fine 2019 ed ai € 6,8 milioni stimati per la fine del 2020.

A partire dal 2020 il risultato netto della gestione investimenti (plus/minusvalenze sugli exit e rivalutazioni/svalutazioni delle startup) sarà evidenziato quale componente positiva sopra l'Ebitda contro il precedente metodo contabile che lo vedeva registrato contabilmente prima del risultato operativo netto (Ebit). In precedenza i ricavi accoglievano solamente i servizi aggiuntivi dedicati alle startup (ricavi e proventi operativi).

I *ricavi e proventi operativi*, quale parte stabile del business, dovrebbero poter raggiungere i € 6,8 milioni alla fine del periodo previsionale rispetto ai € 4,2 milioni da noi attesi per il 2020.

Riteniamo che i programmi di "Open Innovation" dovrebbero poter crescere da € 590 migliaia attesi nel 2020 a € 910 migliaia a fine periodo previsionale; il "Co-working" passare da € 1,5 milioni a fine 2020 a € 2 milioni stimati a fine 2023; i "Programmi di Accelerazione" portarsi da € 880 migliaia a fine 2020 a € 1,8 milioni nel 2023; il "Growth Program - LV8" da € 365 migliaia a fine 2020 a € 750 migliaia a fine 2023 mentre il "Networking" e gli "Eventi" raggiungere, nel 2023, rispettivamente, € 140 migliaia e € 540 migliaia. Le "Sponsorizzazioni" dovrebbero potersi portare dalle € 420 migliaia attesi a fine 2020 a € 580 migliaia a fine periodo previsionale (2021-2023).

Il *risultato netto della gestione investimenti* dovrebbe poter beneficiare non solo di crescenti plusvalenze derivanti da una maggiore attività di Exit (da € 1,25 milioni a fine 2020 fino a € 4 milioni nel biennio 2022-2023) ma anche di costanti rivalutazioni al fair value delle partecipazioni, attese a € 1,35 milioni nel 2020 e a € 2 milioni annui per la restante parte del piano previsionale (2021-2023).

Prevediamo in crescita, per tutto il periodo previsionale, sia il costo del personale che i costi destinati a servizi ed altri costi operativi, in linea con le attese di sviluppo delle attività della società.

Il margine operativo lordo (Ebitda) lo stimiamo positivo per € 1,6 milioni di euro a fine 2020 (€ 1,1 milioni a fine 2019 riclassificato) per raggiungere a fine 2023 i € 6 milioni con una marginalità in crescita dal 23% a fine del 2020 al 47,38% a fine del 2023.

In termini di risultato operativo netto (Ebit) questo dovrebbe poter raggiungere i € 1,2 milioni a fine 2020 da € 818 migliaia a fine 2019 per portarsi a € 5,9 milioni a fine periodo previsionale con un Ros in rialzo dal 18,15% (2020) al 46,01% (2023).

In termini di utile netto, questo dovrebbe potersi attestare da € 1 milione atteso per la fine del 2020 a € 5,5 milioni al 2023.

La struttura patrimoniale potrebbe essere rafforzata, nel 2021, grazie ad un aumento di capitale, destinato sia ai dipendenti (per massime € 796 migliaia) che agli amministratori e consulenti della società (per un massimo di € 874 migliaia) non incorporato al momento nelle nostre stime.

Grazie ad una pipeline crescente di exit, stimiamo una posizione finanziaria netta in evoluzione positiva da un indebitamento pari a € 1,5 milioni previsto per fine 2020 ad una posizione di cassa pari a € 4,8 milioni nel 2023. Mentre il patrimonio netto lo stimiamo raggiungere i € 39,3 milioni a fine 2023.

Valuation

Per la valutazione della società adottiamo un approccio patrimoniale che tenga conto delle potenzialità di uscita dagli investimenti.

Abbiamo segmentato il portafoglio sulla base di quattro principali categorie con diversi tassi di mortalità e specifici multipli di uscita: *Stars* (10% di mortalità; multiplo di uscita pari a 4x), *High Potential* (20% di mortalità; multiplo di uscita pari a 3x), *Investment Recovery* (30% di mortalità; multiplo di uscita pari a 2x) e *Poor Performers* (50% di mortalità; multiplo di uscita pari a 1x).

Per tutte le startup abbiamo ipotizzato quale valore di carico il valore di libro al 30.06.2020. Limitatamente ai due acceleratori in portafoglio, (Club Acceleratori e Startupbootcamp) abbiamo ridotto il tasso di mortalità al 10% in virtù del loro particolare business. Ai fini della valutazione, abbiamo anche tenuto conto degli strumenti finanziari partecipativi e dei finanziamenti erogati.

Abbiamo tenuto conto della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2020. Otteniamo un **Valore ad Equity** pari a **0,68euro**/per azione.

La nostra raccomandazione sul titolo è di acquisto.

Startup	Valore della partecipazione (€K) 30/06/2020	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Partecipazione diretta nel capitale				
Gamepix	310	20%	3	744
Soundreef	398	10%	4	1.432
Whoosnap (Insoore)	315	10%	4	1.134
Manet	350	10%	4	1.260
KPI6	310	10%	4	1.116
Codemotion	160	10%	4	576
Playwood	320	10%	4	1.152
Yakkyo	359	20%	3	1.292
Fitprime (Checkmoov)	373	10%	4	1.343
Shampora	290	10%	4	1.044
Vikey	400	10%	4	1.440
TogetherPrice	264	10%	4	951
BigProfiles (Datafalls)	325	10%	4	1.170
2Hire	374	10%	4	1.345
Filo	398	10%	4	1.432
Foodys.it (Moovenda)	326	30%	2	457
Tutored	280	20%	3	672
Majeeko	205	50%	1	102
WineOWine	250	50%	1	125
KaraokeOne	240	20%	3	576
GoPillar (CoContest)	212	30%	2	297

Deesup	150	30%	2	210
GenomeUp	140	50%	1	70
Investment "High Potential"	1.054	20%	3	2.530
Investment "Recovery"	1.841	30%	2	2.577
Investment "Poor"	850	50%	1	426
Club Acceleratori	215	10%	3,5	677
Startupbootcamp	150	10%	3,5	473

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Startup	Valore della partecipazione (€K) 30/06/2020	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Investimenti convertibili				
Direttoo (Godiretti)	100	50%	1	50
Nextwin	100	30%	2	140
BeSafe Rate	50	30%	3,5	123
TogetherPrice	100	10%	4	360
Edilgo	50	30%	3,5	123
Emotiva	50	30%	3,5	123
Confirmo	65	20%	3	156
GetASand	65	50%	1	33
eShopping Advisor	50	30%	3,5	123
MyTutela	65	50%	1	33
Oral3d	65	50%	1	33
Overbooking	65	50%	1	33
Inkdome	20	30%	2	28
Ipervox	50	30%	3,5	123
CineApp	80	50%	1	40
Kiwi Campus	10	20%	3	24
Monugram	50	30%	3,5	123
Parcy	30	30%	2	42
Ride	20	50%	1	10
Saally	50	30%	3,5	123
Wesual (Igreg Studio)	50	30%	3,5	123
Startup	Valore della partecipazione (€K) 30/06/2020	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Strumenti Finanziari Partecipativi				
Parcy	80	30%	2	112
Uxgo	80	50%	1	40
BeSafe Rate	60	30%	3,5	147
Edilgo	60	30%	2	147
Confirmo	80	20%	3	192

GetASand	80	50%	1	40
Emotiva	60	30%	3,5	147
MyTutela	80	50%	1	40
Oral3d	80	50%	1	40
Overbooking	80	50%	1	40
eShopping Advisor	60	30%	3,5	147
Skaffolder	80	50%	1	40
Flamingo	80	50%	1	40
Hakuna	80	50%	1	40
Keiron	80	50%	1	40
Leonard	80	50%	1	40
STIP	80	20%	3	192
Wesual (Igreg Studio)	60	30%	3,5	147
Pigro	80	30%	2	112
Tiro Libre	80	50%	1	40
Call Me Spa (Iwelnness)	60	50%	1	30
GEC	80	50%	1	40
Ipervox	60	30%	3,5	147
Monugram	60	30%	3,5	147
Saally	60	30%	3,5	147
Totale valore di exit delle partecipazioni (€ k)				30.883
Posizione Finanziaria Netta (€ k) (30/06/2020)				641
Numero Azioni				46.021.491
Valore per Azione				€ 0,68

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
21.05.2020	Hold	0,63 €	0,61 €
10.10.2019	Hold	0,66 €	0,60 €
14.06.2019	Buy	0,71 €	0,60 €
15.11.2018	Buy	0,80 €	0,60 €
09.04.2018	Buy	0,81 €	0,654 €

Key to Investment Rating (12 Month Horizon)

BUY: Upside potential at least 15%

HOLD: Expected to perform +/- 10%

REDUCE: Target achieved but fundamentals disappoint

SELL: Downside potential at least 15%

Banca Finnat Research Rating Distribution
31/07/2020

N° Società sotto copertura di ricerca: 15	BUY	HOLD	REDUCE	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	73%	14%	0%	0%	13%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat Offre servizi di investimento	100%	100%	-	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi	4.206	6.217	6.750	11.050	12.420	12.790
Ricavi e proventi operativi	4.206	4.206	4.150	5.750	6.420	6.790
Risultato netto gestione investimenti	0	2.011	2.600	5.300	6.000	6.000
Valore Aggiunto	1.141	47	3.520	7.270	8.515	8.680
Costo del lavoro	2.027	2.027	1.970	2.450	2.550	2.620
Servizi	1.490	1.490	1.650	1.825	1.900	2.005
Altri costi operativi	1.575	1.575	1.580	1.955	2.005	2.105
EBITDA	-886	1.125	1.550	4.820	5.965	6.060
D & A	307	307	325	285	175	175
EBIT	818	818	1.225	4.535	5.790	5.885
Financials	194	194	175	70	40	10
Utile ante imposte	624	624	1.050	4.465	5.750	5.875
Taxes	119	119	45	150	270	340
Tax-rate(%)	19,07	19,07	4,29	3,36	4,70	5,79
Utile netto	505	505	1.005	4.315	5.480	5.535
BALANCE SHEET (Eur k)	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
Equity	21.938	21.938	23.958	28.273	33.753	39.288
Posizione finanziaria netta	215	215	-1.515	-1.530	901	4.801
CIN	22.153	22.153	25.472	29.802	32.852	34.487
Partecipazioni	19.055	19.055	23.630	27.900	29.830	31.480
FINANCIAL RATIOS (%)	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
EBITDA margin	-	18,10	22,96	43,62	48,03	47,38
EBIT margin	19,45	13,16	18,15	41,04	46,62	46,01
NET margin	12,01	8,12	14,89	39,05	44,12	43,28
ROE	2,30	2,30	4,19	15,26	16,24	14,09
GROWTH (%)	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
Sales	22,27	22,27	-1,33	38,55	11,65	5,76
EBITDA	13,74	-244,42	-274,94	210,97	23,76	1,59
EBIT	53,47	53,47	49,76	270,20	27,67	1,64
PreTax Profit	45,79	45,79	68,27	325,24	28,78	2,17
Net Profit	25,94	25,94	99,01	329,35	27,00	1,00
VALUATION METRICS	2019	2019*	2020E	2021E	2022E	2023E
P/E	53,77	51,95	27,02	6,29	4,95	4,91
P/BV	1,24	1,20	1,13	0,96	0,80	0,69
CFPS	0,02	0,02	0,03	0,10	0,12	0,12
BVPS	0,48	0,48	0,52	0,61	0,73	0,85
EV/SALES	6,40	4,18	4,25	2,60	2,11	1,75
EV/EBITDA	-30,40	23,13	18,49	5,95	4,40	3,69
EV/EBIT	32,93	31,81	23,40	6,32	4,53	3,80
P/E	53,77	51,95	27,02	6,29	4,95	4,91

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat; (*) a partire dal 2020, il risultato netto della gestione investimenti viene incluso tra i ricavi (in precedenza era contabilizzato prima dell'Ebit); pertanto il 2019 è stato quindi riclassificato al fine di renderlo comparabile con il 2020.

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da Tatjana Eifrig, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. ("Banca Finnat" o la "Banca"), autorizzata dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d'Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell'ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell'articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell'emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca.

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L'elenco degli emittenti coperti dall'Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell'apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l'Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all'emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione "Valuation", nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che Banca Finnat svolge il ruolo di *specialist* in favore dell'emittente e ha interessi derivanti da rapporti creditizi con l'emittente e/o con i suoi soggetti controllanti o controllati.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa tranne in occasione di ammissione in quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche

<https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>.

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.
Palazzo Altieri – Piazza del Gesù, 49 – 00186 – Roma
Tel (+39) 06 69933.1 – Fax (+39) 06 6784950
www.bancafinnat.it – banca@finnat.it
Capitale Sociale: Euro 72.576.000,00 i.v.
ABI 3087.4

R.E.A. n. 444286 – P.IVA n. 00856091004
C.F. e Reg. Imprese di Roma n. 00168220069
Iscritta all'albo delle banche – Capogruppo del
gruppo bancario
Banca Finnat Euramerica, iscritta all'albo dei
gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei
depositi