

**RACCOMANDAZIONE**  
**BUY** (da BUY)

**Target Price**  
**€ 11,66** (da € 11,94)

**Prezzo al 20/04/2020**  
**€ 6,28**

# NEOSPERENCE

**Settore: Application Software**  
**Codice di negoziazione Bloomberg: NSP IM**  
**Mercato AIM**

<b>Capitalizzazione di Borsa:</b>	45.606.629 €
<b>Numero di azioni:</b>	7.262.202*
<b>Patrimonio netto al 31.12.2019:</b>	14.504.927 €
<b>Outstanding warrants (1:1):</b>	951.448*

(\*) Vedi pag. 7-8

**Data ed ora**  
**di produzione:**  
**21.04.2020 ore 13.00**
**Data ed ora**  
**di prima diffusione:**  
**21.04.2020 ore 15.00**
**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

**Gaspere Novelli**

Tel. +39 0669933.292

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

## Neosperience cresce con nuove Solutions

- Neosperience fornisce una piattaforma software, denominata "Neosperience Cloud", che consente alle aziende di conoscere, coinvolgere e fidelizzare i propri clienti utilizzando l'Intelligenza Artificiale per offrire esperienze personalizzate (Digital Customer Experience) in grado di accrescere il valore del brand promosso.
- Il Gruppo ha acquisito il 51% del Gruppo HOK, operante nell'ambito delle tecnologie digitali con il ruolo di aggregatore di community tech e talenti nel panorama degli operatori italiani del software.
- Neosperience ha costituito la startup innovativa "Value China S.r.l.", dedicata al mercato cinese e asiatico, per la fornitura di prodotti e servizi digital, sia per le aziende europee che vogliono vendere nel mercato cinese, sia per le aziende cinesi che vogliono portare i propri prodotti e servizi sul mercato europeo.
- La società è stata scelta da Gartner come piattaforma di riferimento globale nella customer analytics insieme a Salesforce e SAS.
- Tenuto conto dell'attuale quadro macroeconomico venutosi a creare a causa del virus Covid-19 che sta, inevitabilmente, avendo effetti anche sullo specifico business di Neosperience ed a seguito delle diverse operazioni straordinarie che hanno interessato il Gruppo negli ultimi mesi, abbiamo ritenuto necessario rivedere le nostre stime per il periodo 2020-2024.
- Stimiamo ora una crescita media annua del valore della produzione pari al 26,88% (33,52% il cagr2018/2023 da noi precedentemente stimato). Confermiamo la nostra raccomandazione di acquisto ma abbassiamo il target price da € 11,94 a € 11,66.

Anno al 31/12 (k €)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Valore della Produzione	17.508	17.960	25.667	34.344	45.295	57.563
Valore Aggiunto	7.413	9.801	14.721	20.528	29.942	38.508
EBITDA	3.568	4.386	6.740	9.470	14.802	18.427
EBIT	1.117	1.568	3.522	6.850	11.654	14.696
Utile netto di Gruppo	924	1.026	2.426	4.788	8.189	10.358
FOCF	-	5.164	4.944	6.755	9.627	11.831
PFN	-1.212	3.884	8.054	13.622	21.123	30.921
ROE	6,49	6,72	14,30	23,28	30,81	29,75

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

## Il Mercato di Riferimento

Il mercato di riferimento di Neosperience Spa risulta essere, principalmente, quello italiano. Nel mese di agosto 2019 è avvenuta l'apertura di una sede commerciale negli Usa.

La società fornisce una piattaforma software, denominata *"Neosperience Cloud"*, che consente alle aziende di conoscere, coinvolgere e fidelizzare la propria clientela utilizzando l'*Intelligenza Artificiale*. Quest'ultima permette di offrire esperienze personalizzate e rilevanti (*Digital Customer Experience*) in grado di accrescere il valore del brand promosso.

Il mercato di riferimento per l'offerta di Neosperience è quello digitale. In Italia tale mercato ha raggiunto, nel 2018, un fatturato pari a 70.474 milioni di euro, con un incremento del 2,5% rispetto al 2017. La crescita del mercato digitale è stata spinta, principalmente, dal segmento *"Contenuti e pubblicità digitali"* (+7,7% a 11.156 milioni di euro di fatturato), da *"Software e soluzioni ICT"* (+7,7% a 7.136 milioni di euro), dal segmento *"Servizi ICT"* (+5,1% a 11.623 milioni di euro) e *"Dispositivi e sistemi"* (+2,6% a 18.807 milioni di euro). È risultato, invece, in calo il settore dei *"Servizi di rete"* (-2,7% a 21.752 milioni di euro).

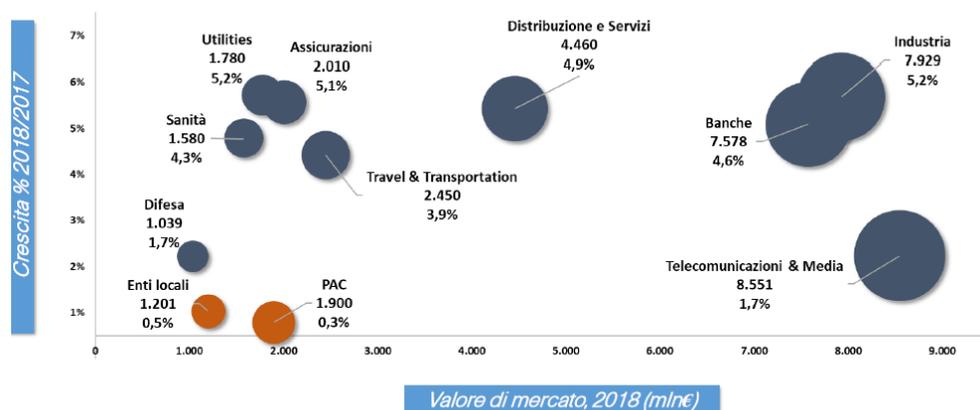
### Il Mercato Digitale in Italia, 2016-2018



Fonte: Anitec-Assinform / NetConsulting cube, Marzo 2019

In relazione ai diversi settori, il mercato digitale in Italia è cresciuto, nel 2018, del 5,2% nel settore industriale (valore di mercato al 2018 pari a 7,9 milioni di euro), del 4,6% nelle banche (7,6 milioni di euro), del 5,2% nelle utilities (1,8 milioni di euro), del 5,1% nelle assicurazioni (2 milioni di euro), del 3,9% nei trasporti (2,4 milioni di euro) e del 4,9% nella distribuzione (4,5 milioni di euro).

### Andamento del Mercato Digitale nei settori



Fonte: Anitec-Assinform / NetConsulting cube, Marzo 2019

L'attività di Neosperience si colloca anche all'interno del nuovo mercato della "Digital Customer Experience" - definita come la percezione del cliente ed i sentimenti correlati causati dall'effetto delle interazioni con un'azienda attraverso lo smartphone ed altri dispositivi digitali. Si parte dall'analisi dei dati (*Big Data*), legati ai processi di acquisto e, attraverso l'utilizzo di appositi strumenti di analisi (*Business Analytics*) che prendono in considerazione variabili endogene ed esogene rispetto ai processi di acquisto, diventa possibile segmentare la clientela in modo accurato.

Tra i vantaggi competitivi, generati dagli investimenti nella Digital Customer Experience, vi sono l'aumento delle vendite e la fidelizzazione dei clienti; la riduzione dell'abbandono dei clienti e maggiori opportunità di vendita grazie al passaparola positivo.

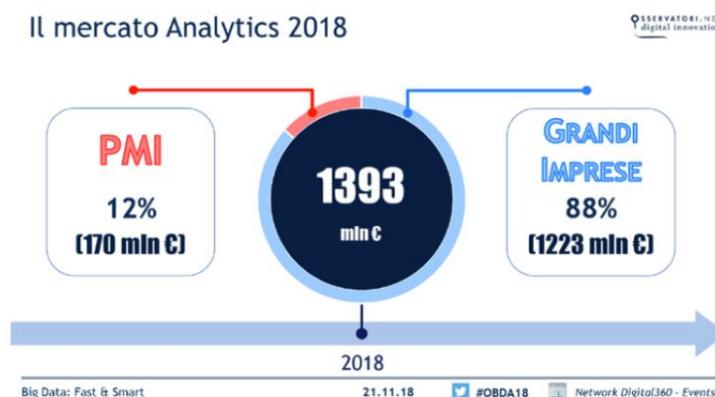
Gli analytics possono, invece, supportare l'automazione delle decisioni e delle interazioni non strategiche, potenziando, in ambito marketing, le attività di segmentazione e microtargeting e riducendo la complessità dei processi autorizzativi ed i rischi connessi a ciascuna iniziativa.

Nell'ambito della Digital Customer Experience, nel 2018, i ricavi generati, a livello globale, dai mercati "Big Data" e "Business Analytics" sono stati pari a 166 miliardi di dollari, in crescita di circa il 10% rispetto al 2017 (*Statista 2019*).

Nel 2018 il mercato dei "Big Data & Analytics", in Italia, è cresciuto del 26% a 1,393 miliardi di euro rispetto agli 1,103 miliardi di euro del 2017. Tale mercato ha evidenziato un'ulteriore accelerazione rispetto ai tassi positivi di crescita già registrati nel 2017 (+22%) e nel 2016 (+15%).



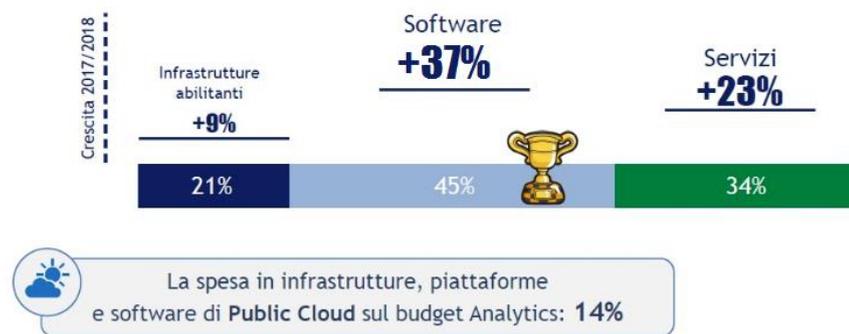
In particolare, a guidare il settore sono, principalmente, le grandi imprese per l'88% (1,223 miliardi di euro) e le piccole e medie imprese per il restante 12% (170 milioni di euro).



In termini di investimenti in *Big Data & Analytics*, il 45% è destinato ai software (database, strumenti ed applicativi per acquisire, visualizzare ed analizzare i dati), il 34% ai servizi (attività legate alla personalizzazione del software, all'integrazione con sistemi informativi aziendali ed alla riprogettazione dei processi) ed il restante 21% è destinato alle infrastrutture (investimenti per lo sviluppo della capacità di calcolo, server e storage).

Inoltre, i software hanno rappresentato il comparto con la crescita più elevata (+37%) seguito dai servizi (+23%) e dalle risorse infrastrutturali (+9%).

### La spesa in Analytics



Fonte: Osservatorio Big Data Analytics & Business Intelligence, 2018

Tra i principali settori che ricorrono a *Big Data & Analytics* vi sono quello bancario (28%), manifatturiero (25%), Telco e media (14%), servizi (8%), Pubblica Amministrazione e sanità (6%), GDO/Retail (7%), assicurazioni (6%) ed utility (6%).



In merito all'emanazione del nuovo GDPR (*General Data Protection Regulation*, il nuovo regolamento UE in materia di trattamento dei dati personali e di privacy entrato in vigore nel 2018), questo ha avuto impatto anche sulle iniziative di Big Data & Analytics in termini di azioni intraprese dalle aziende e di implicazioni sui progetti - con azioni sulle policy interne - sia di accesso ai dati (62%) sia di conservazione (55%). Il 43% delle grandi aziende ha, infatti, inserito delle voci relative agli Analytics nelle nuove informative sulla privacy rivolte ai clienti mentre il 24% ha effettuato investimenti in tecnologie specifiche.

All'interno del mercato degli analytics è possibile individuare diverse tipologie:

- *Descriptive Analytics*: riguardano la maggior parte delle imprese che utilizzano strumenti di analytics orientati a descrivere la situazione attuale/passata dei processi aziendali e/o aree funzionali. Questi strumenti permettono di accedere ed analizzare i dati e consentono una visualizzazione degli indicatori di prestazione.
- *Predictive Analytics*: sono stati sviluppati con la diffusione di strumenti avanzati per l'analisi dei dati grazie anche alla crescita di esigenze a livello di forecasting e modelli predittivi.
- *Prescriptive Analytics*: sono destinati a strumenti avanzati che, insieme all'analisi dei dati, permettono ai decision makers di disporre di soluzioni operative e strategiche basate sulle analisi svolte.
- *Automated Analytics*: riguardano imprese che utilizzano strumenti in grado di implementare, con forme di automatismo, l'azione proposta secondo il risultato delle analisi svolte.

L'attività di Neosperience, nell'evoluzione della Digital Customer Experience delle aziende clienti, si basa sull'utilizzo dell'"Intelligenza Artificiale" (IA).

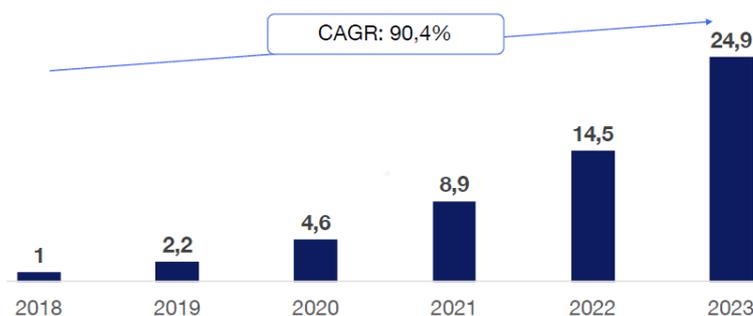
Secondo uno studio svolto da IDC (società mondiale di ricerche di mercato, consulenza ed eventi in ambito IT ed innovazione digitale), nel 2018 la spesa destinata a sistemi di Intelligenza Artificiale, a livello globale, è stata pari a 24,86 miliardi di dollari. Si prevede che tale spesa possa raggiungere i 79,2 miliardi di dollari nel 2022.

L'espansione dell'Intelligenza Artificiale sarà spinta dai seguenti drivers:

- la customer experience consentirà alle imprese di migliorare le interazioni con i clienti e supportare le attività di acquisizione e di retention.
- La creazione di nuovi ricavi con l'aumento delle vendite di prodotti/servizi esistenti e lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi.
- La riduzione dei costi relativi alla produzione o al delivery.

In relazione al mercato dell'IA, il neonato segmento dell'*Empathic Artificial Intelligence* – il mercato chiave di Neosperience – rappresenta un ulteriore sviluppo dei sistemi di IA capaci di interagire con la clientela finale analizzando i comportamenti e le emozioni e garantendo una maggiore *digital experience*. Tale mercato si stima possa crescere ad un tasso medio annuo (cagr 2018-2023) del 90,4% fino a 24,9 miliardi di dollari nel 2023.

Ricavi mondiali nel segmento Empathic Artificial Intelligence  
(\$ Mld)



Fonte: The Next Web 2018

## Attività e Strategie

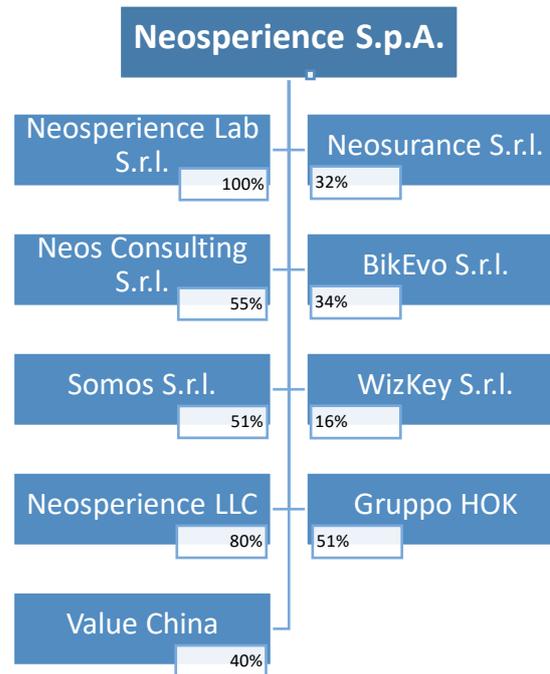
Neosperience, "PMI Innovativa" fondata a Brescia nel 2006 e quotata sul mercato AIM di Borsa Italiana dal 20 febbraio 2019 ad un prezzo di collocamento pari ad € 3,42, fornisce una piattaforma software, denominata "Neosperience Cloud", che consente alle aziende di conoscere, coinvolgere e fidelizzare i propri clienti utilizzando l'Intelligenza Artificiale. Quest'ultima permette di offrire esperienze personalizzate e rilevanti che accrescono il valore del brand promosso.

Tale software è costituito da un insieme di moduli applicativi in grado di stabilire relazioni empatiche che tengano conto dell'unicità di ciascun cliente.

I moduli applicativi utilizzano l'Intelligenza Artificiale per conoscere ciascun cliente ed adattare la sua esperienza alle sue caratteristiche emozionali.

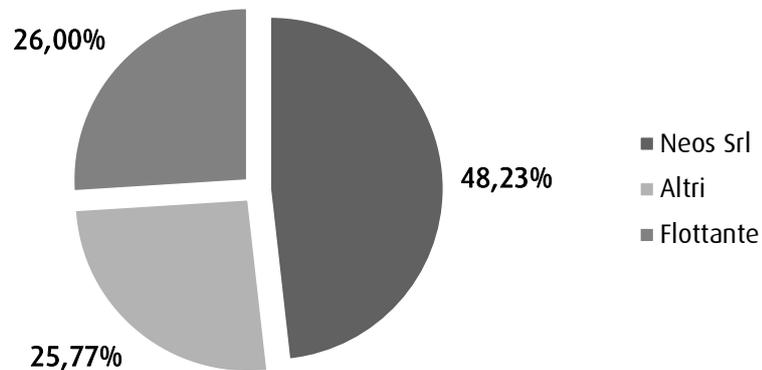
Attualmente, il Gruppo Neosperience si compone di:

- 100% *Neosperience Lab Srl* realizza progetti di ricerca e sviluppo e soluzioni per l'innovazione di processo e di prodotto in ambito IT.
- 55% *Neos Consulting Srl* opera come società di consulenza organizzativa ed industriale ed utilizza sistemi informativi come piattaforma per consentire alle aziende clienti di gestire il cambiamento ed ingegnerizzare i propri processi.
- 51% *Somos Srl* fornisce consulenza e sviluppo applicativo con tecnologie innovative in ambito web e IoT, con un focus sul mercato dei trasporti.
- 80% *Neosperience LLC* è la legal entity americana con uffici operativi a Seattle che si pone l'obiettivo di offrire, al mercato USA, le soluzioni applicative di Neosperience.
- 32% *Neosurance Srl* è un'AI Insurance Platform che propone soluzioni innovative per community e compagnie assicurative globali, permettendo di offrire micro-polizze di breve durata e costo unitario contenuto.
- 34% *BikeEvo Srl* è una community ed app rivolta ai cicloamatori che offre servizi personalizzati come il "Bike Personal Coach", un coach virtuale con la competenza di preparatori professionisti.
- 16% *WizKey Srl* è una piattaforma applicativa, sviluppata a partire dalla console web e da alcuni moduli infrastrutturali di Neosperience Cloud, per la compravendita di crediti integrata con blockchain e destinata ad ammodernare il mercato della cartolarizzazione dei crediti attraverso smart contract.
- 51% *Gruppo HOK* è attivo nell'ambito delle tecnologie digitali e riveste il ruolo di aggregatore di community tech e talenti nel panorama degli operatori italiani del software.
- 40% *Value China* dedicata al mercato cinese e asiatico per la fornitura di prodotti e servizi digital, quali strategie di mercato, soluzioni di marketing, consulenza e sviluppo di software e mini-app sulle maggiori piattaforme digitali quali WeChat e Alipay, sia per le aziende europee che vogliono vendere nel mercato cinese, sia per le aziende cinesi che vogliono portare i propri prodotti e servizi sul mercato europeo.



Fonte: Neosperience

Il capitale di Neosperience, attualmente pari a € 726.220,20, è costituito da n. 7.262.202 azioni ed è detenuto per il 48,23% da Neos Srl, per il 25,77% da altri soci e ed il restante 26% del capitale è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: Neosperience

A febbraio Vetrya Spa ha ceduto ad un ristretto gruppo di investitori istituzionali n. 116.750 azioni Neosperience da essa detenute. Contestualmente all'acquisto di tali azioni da Vetrya, ciascuno degli investitori ha assunto un vincolo di lock-up per la durata residua dell'impegno a suo tempo assunto da Vetrya nel patto parasociale. Pertanto, le 116.750 azioni compravendute, pari a circa l'1,61% del capitale sociale di Neosperience, rimarranno ancora soggette a lock-up fino al prossimo 31 agosto 2020. Inoltre, con la cessione delle azioni, il patto parasociale si è sciolto e, avendo Vetrya rinunciato a tutti gli eventuali restanti diritti di governance, il consigliere non esecutivo di Neosperience in quota Vetrya (Matteo Montanari) ha rassegnato le proprie dimissioni.

Gli outstanding warrants (“Warrant Neosperience 2019-2021” emessi in occasione del collocamento), ammontano a n. 951.448. Ne è previsto il loro eventuale esercizio, nel rapporto 1:1, durante due residui periodi temporali:

- Secondo periodo di esercizio: compreso tra il 15 ed il 30 novembre 2020 ad un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 4,15 euro.
- Terzo periodo di esercizio: compreso tra il 15 ed il 30 novembre 2021 ad un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 4,57 euro.

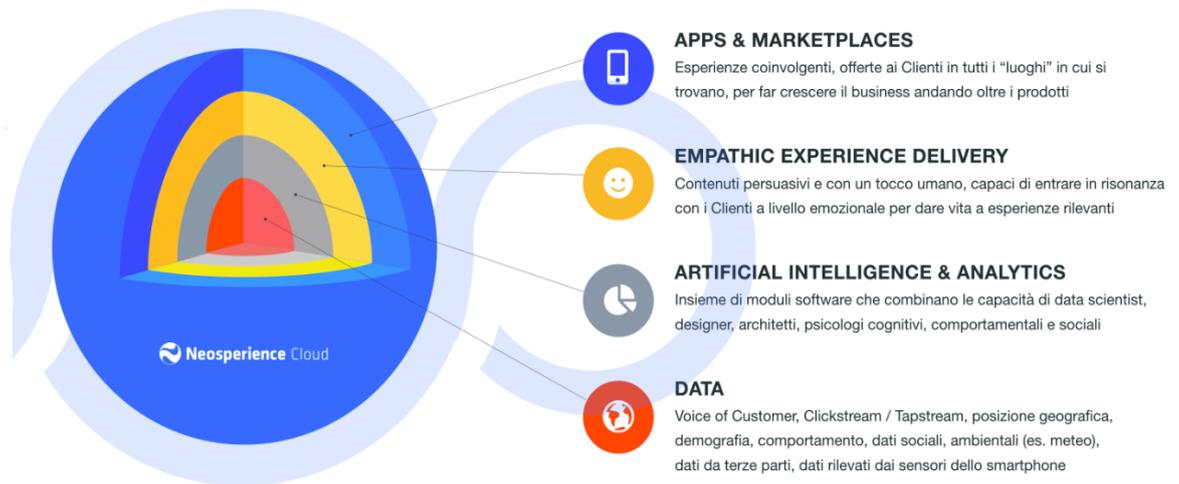
Durante il primo periodo di esercizio (15-30 novembre 2019) sono stati esercitati n. 255.052 warrant; sono state quindi assegnate n. 255.052 azioni Neosperience al prezzo di 3,77 euro per azione, per un controvalore complessivo di 961.546,04 euro.

A dicembre il Consiglio di Amministrazione di Neosperience ha deliberato un aumento di capitale per massimi 100.000 euro (e per massime n. 1.000.000 azioni ordinarie Neosperience) riservato a uno o più partner strategici, investitori istituzionali e/o ad acquisizioni ed un ulteriore aumento di capitale per 50.000 euro a servizio di uno o più piani di incentivazione (piani di stock option) riservati a dipendenti, collaboratori, consulenti, consiglieri di amministrazione di Neosperience S.p.A. e delle sue controllate (anche future).

Inoltre, è prevista l’attribuzione, entro e non oltre 5 anni dalla data della delibera assembleare, in una o più tranche, di massimi 500.000 diritti di opzione (stock option) per la sottoscrizione di altrettante azioni ordinarie della Società.

### Modello di business

Neosperience, in qualità di "Software Vendor", fornisce ai propri clienti (aziende) una piattaforma software, denominata "Neosperience Cloud", in modalità "Saas" (Software as a service, ovvero un modello di distribuzione del software applicativo con il quale un produttore di software sviluppa, opera e gestisce un'applicazione web che mette a disposizione dei propri clienti via Internet previo abbonamento). Tale software utilizza, per il suo funzionamento, il server "Amazon Web Services" (AWS) ovvero una piattaforma di servizi cloud (server farm) in grado di offrire potenza di elaborazione, storage di database, distribuzione di contenuti ed altre funzionalità a supporto del dimensionamento e della crescita delle attività aziendali.

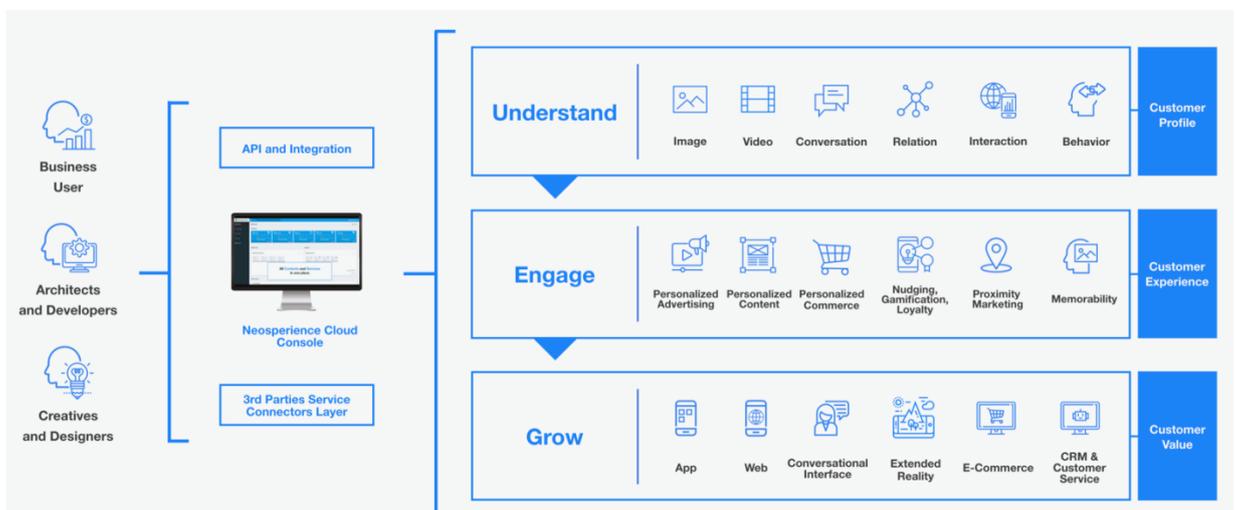


Fonte: Neosperience

Neosperience Cloud è costituita da un insieme di moduli applicativi che utilizzano l'intelligenza artificiale per entrare in contatto con i clienti finali.

I moduli applicativi consentono alle aziende acquirenti la piattaforma software di promuovere il proprio brand/business entrando in contatto diretto con i propri potenziali clienti attraverso una molteplicità di canali quali siti web, app, piattaforme, punti vendita fisici, social media.

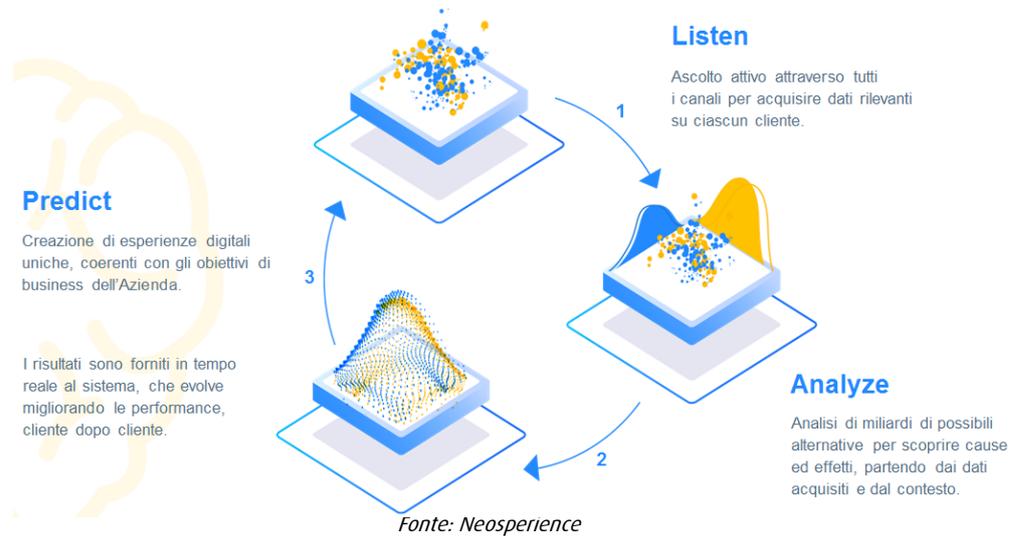
Una volta stabilita la connessione con un cliente, viene elaborato un suo profilo mediante l'applicazione dell'intelligenza artificiale ad un set di informazioni e dati elaborati da data scientist e psicologi cognitivi, comportamentali e sociali.



Fonte: Neosperience

La piattaforma software, dunque, tramite l'utilizzo dell'intelligenza artificiale, individua le caratteristiche personali degli utenti, creando esperienze personalizzate. Tali dati vengono utilizzati dalle società per avviare attività di digital marketing che consentano di mettere il cliente in contatto con il proprio brand.

*Neosperience Cloud* consente alle società di creare diverse versioni di una stessa app/sito web a seconda del profilo cliente a cui ci si rivolge.



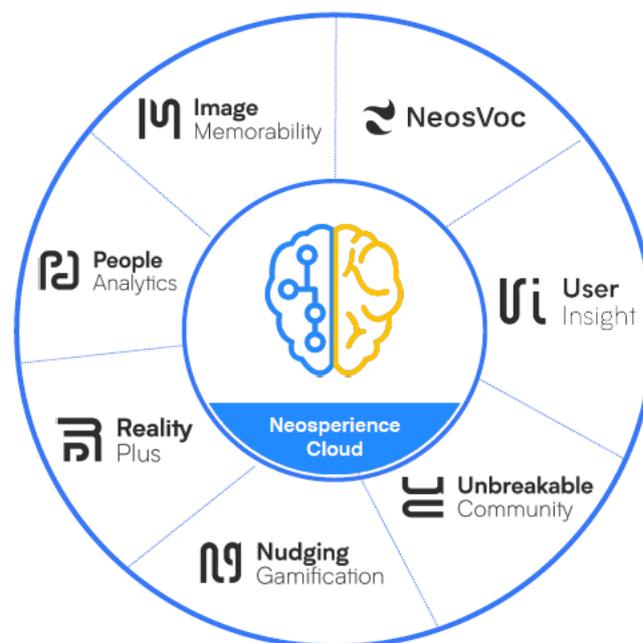
La piattaforma software "Neosperience Cloud" si rivolge, principalmente, a direttori marketing, direttori commerciali e responsabili digital e può essere utilizzata direttamente dalla società/cliente tramite una console web (*Neosperience Cloud Console*) attraverso la quale è possibile gestire tutti i processi di customer engagement per coinvolgere e fidelizzare i clienti.

L'approccio tecnologico di Neosperience Cloud è caratterizzato da una piattaforma e da soluzioni "as a service", versatili e scalabili, che permettono di generare rapidamente soluzioni applicative verticali dedicate a specifici settori industriali. Tali solution utilizzano, per il loro funzionamento, la piattaforma Neosperience Cloud; questo consente ai clienti di "provare" alcune delle funzionalità della piattaforma stessa e dunque di poter acquistare singoli moduli facilmente integrabili tra loro in quanto utilizzatori della stessa tecnologia.

Tra le principali solutions lanciate da Neosperience:

- *Image Memorability* è un sistema che sfrutta l'intelligenza artificiale per elaborare la "mappa di memorabilità" di un'immagine, ovvero individuare quali parti della stessa rimangono maggiormente impresse nella memoria dei clienti/consumatori finali. Questo sistema consente, dunque, in tempi e costi molto ridotti, di elaborare un ranking di immagini tra le quali le aziende potranno scegliere quelle più efficaci in termini di vendite.
- *NeosVoc* è una piattaforma di *Voice of Customer*, ovvero un insieme di metodologie, strumenti di ascolto in tempo reale e nuovi modelli di analisi che consentono di conoscere in profondità i clienti e offrire loro le esperienze ed i prodotti più adatti. Con NeosVoc la raccolta dei dati e la loro analisi avvengono simultaneamente; le rilevazioni vengono effettuate attraverso interviste web e chatbot, nonché video interviste e video focus group. I dati sono poi raccolti e subito consultabili in una dashboard che mostra gli andamenti in tempo reale.

- *User Insight* è uno strumento che permette di comprendere il comportamento degli utenti su un sito Web attraverso la raccolta di informazioni rilevanti per una completa comprensione delle caratteristiche psicografiche e comportamentali di ogni visitatore. Tali informazioni qualitative consentono poi di poter offrire contenuti, prodotti ed esperienze iper-personalizzati.
- *Unbreakable Community* integra i dati, raccolti da ogni touchpoint, per individuare il profilo personale ed il segmento di appartenenza di ogni individuo della propria community ed instaurare un dialogo one-to-one con ciascuno di essi. Tale solution consente dunque di interagire, coinvolgere e premiare i clienti con offerte personalizzate per fidelizzarli ed instaurare relazioni durature.
- *Nudging Gamification* è un sistema che consente di offrire ai propri clienti esperienze personalizzate in base alle loro caratteristiche. Tramite una dashboard di facile utilizzo, Neosperience Nudging Gamification può essere applicata a touchpoint online e offline, incoraggiando i clienti a raggiungere specifici obiettivi comportamentali come l'acquisto di un articolo, il download di un contenuto o la compilazione di un modulo.
- *Reality Plus* è una piattaforma che consente di sviluppare facilmente prodotti e soluzioni in Realtà Aumentata per offrire esperienze profondamente coinvolgenti per i clienti.
- *People Analytics* è un sistema che, utilizzando intelligenza artificiale e machine learning, attraverso la vision di una camera, permette di seguire i movimenti ed i comportamenti dei clienti all'interno di un punto vendita (sempre nel rispetto della normativa sulla privacy). Queste informazioni consentono al personale di vendita di seguire al meglio i clienti e capire la loro propensione all'acquisto.



Fonte: Neosperience

Tra i principali clienti del Gruppo:

**Fashion, Luxury & Beauty**

**Consumer Products, Retail & Distribution, Energy, Communications & Media**

**Automotive, Health, Industry & Services**

**Financial Services, Travel & Transportation, Government**


Il Gruppo Neosperience ha anche attivato (2019-2020) numerose partnership strategiche con principali operatori del settore, tra i quali:


**Business & Technology Partner**

- Partnership di business e tecnologiche attive e programmi di collaborazione con i principali software e cloud vendor complementari a Neosperience.


**Official Global Reseller**

- Offerta di prodotti cloud Tencent che integrano le soluzioni Neosperience.
- Fornitura su larga scala della piattaforma che collega servizi serverless basati su AWS e Tencent Cloud (raccordo digital Occidente-Oriente).


**Exclusive Italian Partner for Digital Products & Projects**

- Sviluppo di mini-program per le principali città italiane.
- Pieno supporto di WeChat per indirizzare gli utenti cinesi sui nostri mini-program e promuoverli attraverso piattaforme e canali di WeChat in Cina.


**Official Marketing Partner**

- Supporto dei clienti Alipay, Tinaba e Pacypay per attivare campagne di marketing digitale.
- Accordo di promozione Tinaba e Pacypay presso i clienti del Gruppo.

In ottobre 2019 Neosperience ha ottenuto parere favorevole dal Ministero dello Sviluppo Economico e dalla Regione Lombardia per finanziare un progetto dal valore complessivo di 6 milioni di euro. Tale progetto consiste nella realizzazione di "Neosperience Cloud Tourism", piattaforma applicativa dedicata agli operatori del turismo. Il finanziamento sarà pari a 2.580.000 euro di cui il 53,5% nella forma di contributo a fondo perduto ed il 46,5% nella forma di finanziamento agevolato a lungo termine.

Sempre nel mese di ottobre Neosperience ha acquisito il 51% del Gruppo HOK (costituito da Hok Srl, Mikamai, LinkMe e Jack Magma) che opera nell'ambito delle tecnologie digitali e riveste il ruolo di aggregatore di community tech e talenti nel panorama degli operatori italiani del software.

L'operazione ha previsto l'acquisto iniziale del 51% di HOK per un controvalore di 672.028 euro, di cui 505.343 euro in cash e 166.685 euro in n. 18.500 azioni Neosperience assegnate entro febbraio 2020 e soggette a lock-up fino ad agosto 2020. Il restante 49% verrà acquisito entro luglio 2020, per un importo compreso tra un minimo di 925.674 euro ed un massimo di 1.065.074 euro, in funzione dell'effettivo ebitda rettificato del Gruppo HOK dell'anno 2019. Tale importo sarà corrisposto tutto in azioni Neosperience di nuova emissione, anch'esse soggette a specifico lock-up. Inoltre, sia Neosperience che HOK sono, rispettivamente, titolari di opzioni call e put relative al 49% residuo.

Tale acquisizione va a potenziare le competenze del Gruppo Neosperience nonché ad incrementare il portafoglio clienti.

In novembre (2019) il Gruppo è risultato vincitore del concorso d'idee per la rigenerazione della Villa Reale di Monza promosso da Triennale Milano, con il contributo della Camera di Commercio Milano Monza Brianza Lodi.

Sempre in novembre, Neosperience ha costituito la startup innovativa "Value China S.r.l.", insieme a 4 imprenditori, di origine cinese, ma da tempo residenti in Italia e attivi nel settore dei progetti di digital marketing dedicati ad utenti cinesi. Value China è dedicata al mercato cinese ed asiatico per la fornitura di prodotti e servizi digital, quali strategie di mercato, soluzioni di marketing, consulenza e sviluppo di software e mini-app sulle maggiori piattaforme digitali quali WeChat e Alipay, sia per le aziende europee che vogliono vendere nel mercato cinese, sia per le aziende cinesi che vogliono portare i propri prodotti e servizi sul mercato europeo.

Value China, inizialmente con un capitale sociale pari ad Euro 10.000, è una start up innovativa con sede a Bologna. L'operazione ha previsto che Neosperience sottoscrivesse in fase di costituzione il 40% della società, con un sovrapprezzo pari ad Euro 190.000, per tener conto degli apporti in termini di know-how e di avviamento commerciale da parte dei soci cinesi; è già contrattualmente prevista per Neosperience la possibilità di raggiungere il 51% entro il 2020, e poi salire fino all'80%, a prezzi e condizioni predeterminate e comunque legate ai risultati ottenuti.

A fine novembre, Value China, insieme a "appTaxi", uno dei maggiori consorzi di taxi in Italia, ha sviluppato la prima mini-app in Europa dedicata alla chiamata e al pagamento dei taxi per i turisti cinesi, sulle piattaforme di Alipay e WeChat.

Nel mese di dicembre 2019, in occasione della seconda edizione del "Global WeChat Developer Challenge" organizzato a Berlino da Tencent, il team di Value China ha conquistato il podio del Challenge, distinguendosi tra le software house e le agenzie digital provenienti da tutto il mondo che hanno preso parte all'iniziativa.

Value China si è infatti classificata prima per categoria e terza nella graduatoria globale grazie alla mini-app per WeChat sviluppata per il Gruppo vinicolo francese Boisset, con cui il team ha scelto di partecipare e tramite la quale si punta ad ispirare il cliente cinese a visitare le oltre 30 cantine del Gruppo Boisset Collection presenti in tutto il mondo.

Sempre in dicembre Neosperience è stata scelta da Gartner come piattaforma di riferimento globale nella *customer analytics* ovvero come unica realtà italiana, tra le sei società produttrici di software più innovative al mondo insieme a Salesforce e SAS.

In gennaio 2020 il Gruppo ha presentato al “NRF Big Show 2020”, il maggiore evento internazionale del mondo retail tenutosi a Washington DC, il “Customer Empathy Maturity Model”, un modello proprietario di analisi in grado di misurare il livello di *customer empathy* delle organizzazioni nei principali settori industriali grazie all'intelligenza artificiale ed al machine learning.

Si tratta di una nuova solution che si va ad aggiungere alle altre lanciate negli scorsi mesi e che sono alla base della strategia di sviluppo del Gruppo.

Sempre in gennaio Value China, società del gruppo Neosperience, è stata scelta come Official Reseller di Tencent Cloud per l'Italia, la più grande azienda cinese che fornisce servizi cloud. Grazie a questa collaborazione con Tencent Cloud, Value China e le altre società del Gruppo Neosperience potranno offrire servizi di digital marketing avanzati sfruttando in pieno tutti i servizi offerti da Tencent per il mercato asiatico, e permettendo in questo modo alle aziende italiane ed europee di raggiungere nel modo più efficace ed efficiente l'immenso bacino dei clienti del Far East.

Nel mese di febbraio 2020 Neosperience, in collaborazione con Banca Valsabbina, ha presentato il “Neosperience Innovation Lab”, un laboratorio sito a Brescia e dedicato a supportare la trasformazione digitale delle PMI che intendono intraprendere tale percorso.

Neosperience Innovation Lab affiancherà le PMI fin dalla fase di analisi e valutazione del loro possibile nuovo posizionamento digitale predisponendo il Business Plan dell'Innovazione che ne orienti la strategia e fornisca criteri per misurare il ritorno degli investimenti. Verificati così i presupposti iniziali, Neosperience supporterà la messa in opera di tutti gli strumenti funzionali alla strategia, abilitando la successiva fase di sperimentazione che può avvenire anche mediante costituzione congiunta di una Startup Innovativa. Completata la fase di sperimentazione, la Corporate Startup potrà essere incorporata trasformandosi nella business unit digitale dell'impresa o, in base alle opportunità del mercato, potrà continuare a operare autonomamente per massimizzarne lo sviluppo e la creazione del valore.

Nell'ambito dell'emergenza virus Covid-19 che ha impattato in tutto il mondo tra fine dicembre 2019 e gennaio 2020, Neosperience, in collaborazione con il Politecnico di Milano, ha messo a disposizione la propria piattaforma ed il proprio team di big data analysis a supporto del sistema sanitario per lo sviluppo di un algoritmo che faciliti il personale medico nello screening dei pazienti. Tale sistema punta a rendere più solida la valutazione delle terapie in relazione ai dati raccolti, migliorando così la stima della prognosi. Tutti i dati sono raccolti in forma anonima.

Nel mese di marzo 2020 Value China, società del gruppo Neosperience attiva nello sviluppo di tecnologie di marketing e digital commerce per il mercato cinese, e Business Strategies, società leader in Italia specializzata nel “mondo del vino”, hanno lanciato “Winease”, piattaforma rivolta alle aziende e finalizzata alla promozione e alla vendita del vino italiano sul mercato cinese attraverso il digital commerce.

Inoltre, il progetto si avvale del contributo di Interwine, la più antica fiera professionale dedicata al vino della Cina continentale e di Putaojiu.com, società di comunicazione specializzata nel settore vitivinicolo.

Neosurance Srl, società insurtech creata da Neosperience e Digitaltech International per offrire una piattaforma end-to-end per la vendita di polizze digitali a community e compagnie assicurative, ha raccolto da nuovi investitori, tra cui Luiss Alumni 4 Growth e Net Insurance, un valore totale di Euro 350 mila, con un ulteriore investimento minimo di Luiss Alumni 4 Growth già committed entro 60 giorni compreso tra Euro 180 mila ed Euro 250 mila.

Al 31 marzo il Round complessivo degli investitori sia nuovi che esistenti, tra cui il pool di investitori guidato da Mezzetti Advisory Group, è risultato pari a Euro 1,1 milioni.

### *Strategie di crescita*

In merito alle strategie di crescita il Gruppo Neosperience prevede:

1. Potenziamento del business e delle competenze ovvero:

- Implementare ulteriormente la piattaforma scalabile e l'offerta di soluzioni. A tal proposito Neosperience intende consolidare la propria tecnologia *Neosperience Cloud* e per la stessa creare nuove funzioni. A tale proposito, sono state lanciate diverse nuove solutions ovvero moduli specifici adatti a singoli settori merceologici che la società mette a disposizione dei clienti attivi in quello specifico settore.
- Integrare ulteriori ecosistemi software per accelerare la strategia di sviluppo sul mercato con un modello di canale indiretto.
- Ampliare il mercato di Neosperience Cloud raggiungendo anche le Pmi con un modello innovativo di corporate startup.

2. Espansione internazionale ovvero:

- Accelerare il processo di internazionalizzazione in corso (Stati Uniti e Cina).
- Creare un nuovo hub asiatico grazie a Value China, capitalizzando sulla relazione sviluppata con Tencent (WeChat).

3. M&A mediante:

- L'acquisizione di società complementari allineate alla strategia di crescita di Neosperience.
- L'espansione del portafoglio di soluzioni con un focus sulla clientela cinese in Europa e sul mondo dei servizi alla persona post-Coronavirus.

## Risultati al 31.12.2019

EUR (K)	2018	2019	VAR %	2019E
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>8.558</b>	<b>13.949</b>	<b>62,99</b>	<b>13.960</b>
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.256*</i>	<i>1.685</i>	<i>34,16</i>	<i>1.723</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>2.688*</i>	<i>4.635</i>	<i>72,43</i>	<i>4.775</i>
<i>Professional Services</i>	<i>3.364*</i>	<i>5.929</i>	<i>76,25</i>	<i>4.976</i>
<i>Vertical &amp; Strategic Project</i>	<i>1.250*</i>	<i>1.700</i>	<i>36,00</i>	<i>1.989</i>
<i>International sales</i>	-	-		<i>497</i>
Var. rimanenze prodotti in corso di lavor.	370	-		-
Incrementi di immob. per lavori interni	1.739	2.010	<i>15,58</i>	500
Altri ricavi	1.105	1.549	<i>40,18</i>	498
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>11.772</b>	<b>17.508</b>	<b>48,73</b>	<b>14.958</b>
Materiali	47	59	<i>25,53</i>	67
%	<i>0,40</i>	<i>0,34</i>		<i>0,45</i>
Servizi	5.823	9.680	<i>66,24</i>	6.541
%	<i>49,46</i>	<i>55,29</i>		<i>43,73</i>
Beni di Terzi	158	306	<i>93,67</i>	425
%	<i>1,34</i>	<i>1,75</i>		<i>2,84</i>
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	-	50	-	-
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>5.744</b>	<b>7.413</b>	<b>29,06</b>	<b>7.925</b>
%	<i>48,79</i>	<i>42,34</i>		<i>52,98</i>
Costo del lavoro	2.130	3.440	<i>61,50</i>	3.570
%	<i>18,09</i>	<i>19,65</i>		<i>23,87</i>
Oneri diversi di gestione	247	405	<i>309,00</i>	547
%	<i>2,10</i>	<i>2,31</i>		<i>3,66</i>
<b>EBITDA</b>	<b>3.367</b>	<b>3.568</b>	<b>5,97</b>	<b>3.807</b>
%	<i>28,60</i>	<i>20,38</i>		<i>25,45</i>
Ammortamenti & Svalutazioni	2.837	2.451	<i>-13,61</i>	2.336
<b>EBIT</b>	<b>530</b>	<b>1.117</b>	<b>110,75</b>	<b>1.471</b>
%	<i>4,50</i>	<i>6,38</i>		<i>9,83</i>
Oneri (Proventi) finanziari	72	101		92
Rettifiche di attività finanziarie	-	33		-
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>458</b>	<b>983</b>	<b>114,63</b>	<b>1.379</b>
%	<i>3,89</i>	<i>5,61</i>		<i>9,22</i>
Imposte	28	36		414
<i>Tax rate</i>	-	-		<i>30,00</i>
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>430</b>	<b>947</b>	<b>120,23</b>	<b>965</b>
Minorities	9	23		9
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>421</b>	<b>924</b>	<b>119,48</b>	<b>956</b>
%	<i>3,58</i>	<i>5,28</i>		<i>6,39</i>
Equity	4.513	14.506		13.828
PFN	-3.465	-1.212		6.152
ROI	6,64	7,11		19,16
ROE	9,48	6,49		6,95

Fonte: Neosperience; (\*) i ricavi per segmento sono stati riclassificati per renderli comparabili con i dati 2019.

Il Gruppo Neosperience ha archiviato il 2019 con ricavi consolidati in crescita del 63% rispetto all'esercizio precedente, a € 13,9 milioni da € 8,6 milioni nel 2018 e rispetto a € 4 milioni attesi. Tale crescita è stata spinta, principalmente, dai segmenti "Domestic Solution Sales" (+72,43%) e "Professional Services" (+76,25%) i quali hanno beneficiato sia dell'acquisizione di nuovi clienti sia della maggiore diffusione delle solutions basate sulla piattaforma Neosperience Cloud.

Il valore della produzione si è portato a 17,5 milioni di euro (+48,73%) dagli 11,8 milioni di euro dell'esercizio precedente e rispetto a € 15 milioni delle nostre stime, spinto anche dai contributi ottenuti dal Mise e dalla Commissione Europea per le attività di ricerca e sviluppo.

L'aumento dei costi per servizi (+66,24%) e dei costi per il personale (+61,50%), nonché la scelta di spendere interamente nell'esercizio 2019 gli investimenti per la quotazione in Borsa (circa 800 mila euro), al netto del relativo credito di imposta, non ha impedito al margine operativo lordo (Ebitda) di raggiungere i 3,6 milioni di euro dai 3,4 milioni di euro del 2018 (+6%) e rispetto ai 3,8 milioni di euro da noi in precedenza preventivati.

La marginalità, calcolata sul valore della produzione, è però scesa dal 28,60% al 20,38%.

Per effetto anche di minori ammortamenti su immobilizzazioni immateriali, il reddito operativo netto (Ebit) si è attestato a 1,1 milioni di euro dai 530 mila euro al 31.12.2018 (+110,75%) e rispetto a € 1,5 milioni da noi previsti.

La marginalità operativa netta sul valore della produzione si è così portata dal 4,50% del 2018 al 6,38% al 31.12.2019.

Il Gruppo Neosperience ha poi chiuso il 2019 con un utile netto pari a € 924 migliaia rispetto a € 421 migliaia al 31.12.2018 (+119,48%) e rispetto a € 956 migliaia da noi stimati.

La posizione finanziaria netta è risultata negativa per 1,2 milioni di euro rispetto ai 3,5 milioni di euro al 31.12.2018 e su di essa hanno pesato le acquisizioni completate nel corso dell'esercizio.

Il patrimonio netto si è attestato ad € 14,5 milioni rispetto a € 4,5 milioni al 31.12.2018 mentre il Roe si è indebolito passando dal 9,48% del consuntivo 2018 al 6,49%.

## Outlook 2020-2024

### Old estimates

EUR (K)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	CAGR 18/23
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>8.558</b>	<b>13.960</b>	<b>19.696</b>	<b>27.545</b>	<b>37.146</b>	<b>49.962</b>	<b>42,32</b>
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.368</i>	<i>1.723</i>	<i>2.277</i>	<i>3.151</i>	<i>4.302</i>	<i>5.532</i>	<i>32,24</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>3.618</i>	<i>4.775</i>	<i>6.175</i>	<i>7.666</i>	<i>8.079</i>	<i>8.295</i>	<i>18,05</i>
<i>Professional Services</i>	<i>3.572</i>	<i>4.976</i>	<i>5.643</i>	<i>6.236</i>	<i>7.128</i>	<i>7.424</i>	<i>15,76</i>
<i>Vertical &amp; Strategic Project</i>	-	<i>1.989</i>	<i>2.476</i>	<i>2.969</i>	<i>3.466</i>	<i>3.958</i>	-
<i>International sales</i>	-	<i>497</i>	<i>3.126</i>	<i>7.523</i>	<i>14.171</i>	<i>24.753</i>	-
Var. rimanenze prodotti in corso di lavorazione	370	-	-	-	-	-	-
Incrementi di immob. per lavori interni	1.739	500	250	-	-	-	-
Altri ricavi e proventi	1.105	498	-	-	-	-	-
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>11.772</b>	<b>14.958</b>	<b>19.946</b>	<b>27.545</b>	<b>37.146</b>	<b>49.962</b>	<b>33,52</b>
Materie prime	47	67	70	74	82	75	9,78
%	0,40	0,45	0,35	0,27	0,22	0,15	
Servizi	5.823	6.541	8.507	12.886	18.250	24.017	32,76
%	49,46	43,73	42,65	46,78	49,13	48,07	
Beni di terzi	158	425	560	669	739	999	44,61
%	1,34	2,84	2,81	2,43	1,99	2,00	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>5.744</b>	<b>7.925</b>	<b>10.809</b>	<b>13.916</b>	<b>18.075</b>	<b>24.871</b>	<b>34,06</b>
%	48,79	52,98	54,19	50,52	48,66	49,78	
Costo del lavoro	2.130	3.570	5.036	5.801	7.188	8.144	30,76
%	18,09	23,87	25,25	21,06	19,35	16,30	
Oneri diversi di gestione	247	547	822	970	1.118	1.189	36,93
%	2,10	3,66	4,12	3,52	3,01	2,38	
<b>EBITDA</b>	<b>3.367</b>	<b>3.807</b>	<b>4.951</b>	<b>7.145</b>	<b>9.769</b>	<b>15.538</b>	<b>35,78</b>
%	28,60	25,45	24,82	25,94	26,30	31,10	
Ammortamenti & Svalutazioni	2.837	2.336	1.356	1.301	1.300	948	-19,69
<b>EBIT</b>	<b>530</b>	<b>1.471</b>	<b>3.595</b>	<b>5.844</b>	<b>8.469</b>	<b>14.590</b>	<b>94,07</b>
%	4,50	9,83	18,02	21,22	22,80	29,20	
Oneri (Proventi) finanziari	72	92	51	18	(18)	(64)	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>458</b>	<b>1.379</b>	<b>3.544</b>	<b>5.826</b>	<b>8.487</b>	<b>14.654</b>	<b>100,00</b>
%	3,89	9,22	17,77	21,15	22,85	29,33	
Imposte	28	414	1.063	1.748	2.546	4.396	
Tax rate (%)	-	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>430</b>	<b>965</b>	<b>2.481</b>	<b>4.078</b>	<b>5.941</b>	<b>10.258</b>	<b>88,59</b>
Minorities	9	9	9	9	9	9	
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>421</b>	<b>956</b>	<b>2.472</b>	<b>4.069</b>	<b>5.932</b>	<b>10.249</b>	<b>89,36</b>
%	3,58	6,39	12,39	14,77	15,97	20,51	
FOCF	-	1.359	3.380	5.476	7.790	11.713	
PFN	-3.465	6.152	8.306	12.877	19.346	27.939	
Equity	4.513	13.828	15.134	18.325	22.927	30.001	
CIN	7.978	7.676	6.828	5.448	3.581	2.062	
ROI	6,64	19,16	52,64	-	-	-	
ROE	9,48	6,95	16,41	22,29	25,96	34,24	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

*New estimates*

EUR (K)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	CAGR 19/24
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>13.949</b>	<b>16.460</b>	<b>23.867</b>	<b>32.220</b>	<b>42.853</b>	<b>54.851</b>	<b>31,50</b>
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.685</i>	<i>2.140</i>	<i>2.864</i>	<i>3.544</i>	<i>4.285</i>	<i>4.937</i>	<i>23,98</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>4.635</i>	<i>4.609</i>	<i>6.444</i>	<i>8.377</i>	<i>10.713</i>	<i>13.164</i>	<i>23,22</i>
<i>Professional Services</i>	<i>5.929</i>	<i>6.090</i>	<i>8.115</i>	<i>9.505</i>	<i>10.713</i>	<i>11.245</i>	<i>13,66</i>
<i>Vertical &amp; Strategic Project</i>	<i>1.700</i>	<i>1.811</i>	<i>2.864</i>	<i>4.189</i>	<i>5.999</i>	<i>8.228</i>	<i>37,08</i>
<i>International sales</i>	<i>-</i>	<i>1.811</i>	<i>3.580</i>	<i>6.605</i>	<i>11.142</i>	<i>17.278</i>	<i>-</i>
Incrementi di immob. per lavori interni	2.010	1.500	1.800	2.124	2.443	2.711	6,17
Altri ricavi e proventi	1.549	-	-	-	-	-	
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>17.508</b>	<b>17.960</b>	<b>25.667</b>	<b>34.344</b>	<b>45.295</b>	<b>57.563</b>	<b>26,88</b>
Materie prime	59	54	64	71	77	82	6,88
%	0,34	0,30	0,25	0,21	0,17	0,14	
Servizi	9.680	7.771	10.518	13.349	14.844	18.501	13,83
%	55,29	43,27	40,98	38,87	32,77	32,14	
Beni di terzi	306	334	364	396	432	471	9,00
%	1,75	1,86	1,42	1,15	0,95	0,82	
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	50	-	-	-	-	-	
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>7.413</b>	<b>9.801</b>	<b>14.721</b>	<b>20.528</b>	<b>29.942</b>	<b>38.508</b>	<b>39,03</b>
%	42,34	54,57	57,35	59,77	66,10	66,90	
Costo del lavoro	3.440	5.012	7.497	10.507	14.506	19.357	41,27
%	19,65	27,91	29,21	30,59	32,02	33,63	
Oneri diversi di gestione	405	403	484	551	634	724	12,32
%	2,31	2,25	1,89	1,60	1,40	1,26	
<b>EBITDA</b>	<b>3.568</b>	<b>4.386</b>	<b>6.740</b>	<b>9.470</b>	<b>14.802</b>	<b>18.427</b>	<b>38,87</b>
%	20,38	24,42	26,26	27,57	32,68	32,01	
Ammortamenti & Svalutazioni	2.451	2.818	3.218	2.620	3.148	3.731	8,77
<b>EBIT</b>	<b>1.117</b>	<b>1.568</b>	<b>3.522</b>	<b>6.850</b>	<b>11.654</b>	<b>14.696</b>	<b>67,43</b>
%	6,38	8,73	13,72	19,95	25,73	25,53	
Oneri (Proventi) finanziari	101	69	23	(23)	(77)	(134)	
Rettifiche di attività finanziarie	33	-	-	-	-	-	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>983</b>	<b>1.499</b>	<b>3.499</b>	<b>6.873</b>	<b>11.731</b>	<b>14.830</b>	<b>72,08</b>
%	5,61	8,35	13,63	20,01	25,90	25,76	
Imposte	36	450	1.050	2.062	3.519	4.449	
Tax rate (%)	-	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>947</b>	<b>1.049</b>	<b>2.449</b>	<b>4.811</b>	<b>8.212</b>	<b>10.381</b>	<b>61,43</b>
Minorities	23	23	23	23	23	23	
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>924</b>	<b>1.026</b>	<b>2.426</b>	<b>4.788</b>	<b>8.189</b>	<b>10.358</b>	<b>62,15</b>
%	5,28	5,71	9,45	13,94	18,08	17,99	
FOCF	-	5.164	4.944	6.755	9.627	11.831	
PFN	-1.212	3.884	8.054	13.622	21.123	30.921	
Equity	14.506	15.555	17.254	20.854	26.864	35.079	
CIN	15.718	11.672	9.199	7.233	5.741	4.157	
ROI	7,11	13,43	38,28	94,71	203,01	353,51	
ROE	6,49	6,72	14,30	23,28	30,81	29,75	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

Alla luce del quadro macroeconomico che si è venuto a creare già dai primi mesi del 2020 a causa del virus Covid-19 che sta, inevitabilmente, avendo effetti anche sullo specifico business di Neosperience - essendo questo in parte legato anche al mercato cinese - nonché a seguito delle diverse operazioni straordinarie che hanno coinvolto il Gruppo negli ultimi mesi, abbiamo ritenuto necessario rivedere le nostre stime per il periodo 2020-2024.

Sul periodo 2019-2024 stimiamo ora una crescita media annua dei ricavi netti consolidati pari al 31,50% (42,32% le nostre precedenti stime sul periodo 2018-2023). In particolare, il segmento *“Domestic Platform Licensing”* si prevede possa crescere ad un tasso medio annuo del 23,98%, rispetto alla precedente crescita stimata al 32,24% per il periodo 2018-2023 mentre la crescita delle *Domestic Solutions Sales* (ovvero moduli specifici adatti a singoli settori merceologici) la stimiamo ad un tasso medio annuo del 23,22%.

Prevediamo in forte crescita anche il segmento *Vertical & Strategic Project* (cagr 2019-2024 al 37,08%) il quale dovrebbe beneficiare del lancio del *“Neosperience Innovation Lab”*, il laboratorio dedicato a supportare la trasformazione digitale delle PMI che intendono intraprendere tale percorso.

Il Valore della produzione lo stimiamo in grado di passare da € 17,5 milioni del 2019 a € 57,6 milioni a fine periodo previsionale, con un cagr 2019-2024 pari al 26,88% (rispetto alla precedente crescita stimata al 33,52% per il periodo 2018-2023).

L'aumento preventivato dei costi per servizi (cagr 13,83%), dei costi del personale (cagr 41,27%) e degli oneri diversi di gestione (cagr 12,32%), derivanti anche dall'ampliamento del perimetro di consolidamento, non dovrebbero impedire al margine operativo lordo (Ebitda) di raggiungere, a fine periodo previsionale, € 18,4 milioni da € 3,6 milioni del 2019 (cagr 2019-2024 al 38,87% rispetto alla precedente crescita stimata al 35,78% per il periodo 2018-2023), con una marginalità, calcolata sul valore della produzione, in crescita dal 20,38% nel 2019 al 32,01% a fine periodo previsionale.

Il risultato operativo netto (Ebit) dovrebbe riuscire a portarsi a € 14,7 milioni nel 2024 (€ 14,6 milioni le nostre precedenti stime al 2023) da € 1,1 milioni del 2019, con un tasso medio annuo di crescita del 67,43%. Il Ros dovrebbe poter salire dal 6,38% del 2019 al 25,53% a fine periodo previsionale (2024).

In termini di utile netto di Gruppo, stimiamo che questo possa aumentare ad un tasso medio annuo (2019-2024) del 62,15% (dal precedente cagr 2018-2023 pari all'89,36%), per raggiungere € 10,3 milioni nel 2024 da € 924 migliaia del 2019, con una marginalità sul valore della produzione in crescita dal 5,28% del 2019 al 17,99% a fine periodo previsionale.

Nel periodo 2020-2024 si prevede che il Gruppo possa passare da un indebitamento netto pari a 1,2 milioni di euro del 2019 ad una posizione finanziaria netta positiva pari a 30,9 milioni di euro a fine 2024 mentre il patrimonio netto lo stimiamo a € 35,1 milioni nel 2024 da € 14,5 milioni a consuntivo 2019.

## Valuation

Ai fini della valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2020/2024.

Manteniamo un tasso di crescita perpetua all'1,25% ma determiniamo un WACC al 12,75% (dal precedente 12,25%) in funzione di un Free Risk Rate all'1,50% (dal precedente 1,25%), un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium all'11,25% (dal precedente 10,50%).

La revisione delle stime prospettive nonché i modificati parametri finanziari determinano un Enterprise Value pari a 85,9 milioni di euro ed un valore ad **equity** pari a **11,66 euro/azione**. La nostra raccomandazione permane di acquisto.

### Cash Flow Model (K €)

	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
EBIT	1.568	3.522	6.850	11.654	14.696
Imposte	450	1.050	2.062	3.519	4.449
NOPAT	1.118	2.472	4.788	8.135	10.247
D&A	2.818	3.218	2.620	3.148	3.731
Capex	1.700	2.000	2.324	2.642	2.912
CNWC	2.927	1.254	1.671	986	765
FOCF	5.164	4.944	6.755	9.627	11.831

Stime: Banca Finnat

### DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,25
WACC (%)	12,75
Discounted Terminal Value	59.320
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	26.584
Enterprise Value	85.904
Net financial position as of 31/12/2019	-1.212
Equity Value	84.692
Nr. Azioni	7.262.202
<b>Value per share</b>	<b>11,66</b>

Stime: Banca Finnat

### WACC Calculation (%)

Risk free rate	1,50
Market risk premium	11,25
Beta (x)	1
Cost of Equity	12,75
<b>WACC</b>	<b>12,75</b>

Stime: Banca Finnat

### Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
24.10.2019	Buy	11,94 €	8,30 €
18.04.2019	Buy	11,00 €	5,16 €
21.02.2019	Buy	10,27 €	-

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%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>13.949</b>	<b>16.460</b>	<b>23.867</b>	<b>32.220</b>	<b>42.853</b>	<b>54.851</b>
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.685</i>	<i>2.140</i>	<i>2.864</i>	<i>3.544</i>	<i>4.285</i>	<i>4.937</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>4.635</i>	<i>4.609</i>	<i>6.444</i>	<i>8.377</i>	<i>10.713</i>	<i>13.164</i>
<i>Professional Services</i>	<i>5.929</i>	<i>6.090</i>	<i>8.115</i>	<i>9.505</i>	<i>10.713</i>	<i>11.245</i>
<i>Vertical &amp; Strategic project</i>	<i>1.700</i>	<i>1.811</i>	<i>2.864</i>	<i>4.189</i>	<i>5.999</i>	<i>8.228</i>
<i>International sales</i>	<i>-</i>	<i>1.811</i>	<i>3.580</i>	<i>6.605</i>	<i>11.142</i>	<i>17.278</i>
Altri ricavi e proventi	1.549	-	-	-	-	-
Incrementi di immob. per lavori interni	2.010	1.500	1.800	2.124	2.443	2.711
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>17.508</b>	<b>17.960</b>	<b>25.667</b>	<b>34.344</b>	<b>45.295</b>	<b>57.563</b>
Materie prime	59	54	64	71	77	82
Servizi	9.680	7.771	10.518	13.349	14.844	18.501
Beni di terzi	306	334	364	396	432	471
Var. rim. mat. prime, sussid. e consumo	50	-	-	-	-	-
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>7.413</b>	<b>9.801</b>	<b>14.721</b>	<b>20.528</b>	<b>29.942</b>	<b>38.508</b>
Costo del lavoro	3.440	5.012	7.497	10.507	14.506	19.357
Oneri diversi di gestione	405	403	484	551	634	724
<b>EBITDA</b>	<b>3.568</b>	<b>4.386</b>	<b>6.740</b>	<b>9.470</b>	<b>14.802</b>	<b>18.427</b>
Ammortamenti & Svalutazioni	2.451	2.818	3.218	2.620	3.148	3.731
<b>EBIT</b>	<b>1.117</b>	<b>1.568</b>	<b>3.522</b>	<b>6.850</b>	<b>11.654</b>	<b>14.696</b>
Oneri (Proventi) finanziari	101	69	23	(23)	(77)	(134)
Rettifiche di attività finanziarie	33	-	-	-	-	-
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>983</b>	<b>1.499</b>	<b>3.499</b>	<b>6.873</b>	<b>11.731</b>	<b>14.830</b>
Imposte	36	450	1.050	2.062	3.519	4.449
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>3,66</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>947</b>	<b>1.049</b>	<b>2.449</b>	<b>4.811</b>	<b>8.212</b>	<b>10.381</b>
Minorities	23	23	23	23	23	23
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>924</b>	<b>1.026</b>	<b>2.426</b>	<b>4.788</b>	<b>8.189</b>	<b>10.358</b>
FOCF	-	5.164	4.944	6.755	9.627	11.831
BALANCE SHEET (Eur k)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Patrimonio Netto di Gruppo	14.245	15.271	16.970	20.570	26.580	34.818
Totale Patrimonio Netto	14.506	15.555	17.254	20.854	26.864	35.079
PFN	-1.212	3.884	8.054	13.622	21.123	30.921
Capitale Investito Netto	15.718	11.672	9.199	7.233	5.741	4.157
FINANCIAL RATIOS (%)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>EBITDA margin</b>	<b>20,38</b>	<b>24,42</b>	<b>26,26</b>	<b>27,57</b>	<b>32,68</b>	<b>32,01</b>
<b>EBIT margin</b>	<b>6,38</b>	<b>8,73</b>	<b>13,72</b>	<b>19,95</b>	<b>25,73</b>	<b>25,53</b>
<b>Net margin</b>	<b>5,28</b>	<b>5,71</b>	<b>9,45</b>	<b>13,94</b>	<b>18,08</b>	<b>17,99</b>
<b>ROI</b>	<b>7,11</b>	<b>13,43</b>	<b>38,28</b>	<b>94,71</b>	<b>203,01</b>	<b>353,51</b>
<b>ROE</b>	<b>6,49</b>	<b>6,72</b>	<b>14,30</b>	<b>23,28</b>	<b>30,81</b>	<b>29,75</b>
GROWTH (%)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Valore della produzione	48,73	2,58	42,91	33,81	31,89	27,08
EBITDA	5,97	22,93	53,66	40,52	56,30	24,49
EBIT	110,75	40,38	124,59	94,52	70,13	26,10
Utile netto	119,48	11,07	136,39	97,37	71,02	26,49
VALUATION METRICS	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
P/E	48,16	43,46	18,62	9,48	5,55	4,39
P/CF	13,42	11,79	8,05	6,14	4,01	3,23
P/BV	3,20	2,99	2,69	2,22	1,72	1,31
EV/SALES	3,36	2,53	1,57	0,99	0,57	0,27
EV/EBITDA	13,12	9,51	5,57	3,38	1,65	0,80
EV/EBIT	41,91	26,61	10,66	4,67	2,10	1,00

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

### **Informazioni generali**

La presente ricerca è stata preparata da Stefania Vergati, 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 presente 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.

La presente ricerca non costituisce in alcun modo una proposta di conclusione di un contratto, né un'offerta al pubblico di prodotti finanziari né si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari, ai 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 non fornisce, tuttavia, alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle suddette fonti informative.

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 una 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 di eventi, anche di carattere ordinario, inerenti 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>)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> 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 *nominated advisor* e *specialist* in favore dell'emittente e ha svolto negli ultimi 12 mesi la funzione di capofila o capofila associato ad offerta pubblica di strumenti finanziari dell'emittente.

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 a quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende, pertanto, 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>.

### **Riproduzione e distribuzione della ricerca**

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. La presente ricerca 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.

<b>Banca Finnat Research Rating Distribution</b>	<b>31/01/2020</b>				
<b>N° Società sotto copertura di ricerca: 16</b>	<b>BUY</b>	<b>HOLD</b>	<b>REDUCE</b>	<b>SELL</b>	<b>N.R.</b>
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	65%	10%	0%	0%	25%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat Offre servizi di investimento	100%	100%	-	-	100%