

RACCOMANDAZIONE
Buy (da Buy)

Target Price
€0,50 (da €0,59)

LVenture Group

capital for growth
Settore: Venture Capital
Codice di negoziazione Bloomberg: LVEN IM
Mercato Euronext Milan
Prezzo al 14/06/2022
0,337€
(price at market close)
Capitalizzazione di Borsa: 18.082.697 €
Numero di azioni: 53.657.855
Patrimonio netto al 31.12.2021 26.346.000 €
Data ed ora di produzione:
15.06.2022 ore 09.00
Data ed ora di prima diffusione:
15.06.2022 ore 11.30
Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig (AIAF)

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Claudio Napoli

Tel. +39 0669933.292

 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Cresce l'Open Innovation

- 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 stesse al fine di poter anche generare ricavi ricorrenti.
- LVenture Group ci appare ormai da tempo matura per l'avvio di una serie di Exit anche rilevanti. Le Exit realizzate fino ad ora hanno registrato, però, multipli ancora non particolarmente attraenti.
- La società sta incrementando il lancio di nuovi acceleratori, dedicati a tematiche specifiche, nei quali investe sia direttamente oppure con un ruolo consulenziale, con impatto positivo sulle attività di Open Innovation.
- Nel periodo previsionale 2022-2025 stimiamo che i ricavi possano essere in grado di salire dai €8,3 milioni registrati a consuntivo 2021 ai €15,8 milioni nel 2025 grazie ad un maggiore sviluppo di tutti i principali servizi (ricavi e proventi operativi), crescenti plusvalenze da Exit, a partire dal 2023, nonché rivalutazioni al fair value delle partecipazioni stesse. L'Ebitda dovrebbe poter attestarsi a €1,9 milioni nel corrente esercizio per raggiungere €8 milioni circa a fine piano. Il risultato netto lo stimiamo in crescita da €1,7 milioni al 31.12.2021 fino a €6,3 milioni a fine 2025.
- Confermiamo una raccomandazione di acquisto sul titolo con target price a €0,50 da €0,59 precedente.

Anno al 31/12
(k €)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Ricavi totali	5.113	8.313	9.050	11.375	13.550	15.830
Ricavi e proventi operativi	4.081	5.267	6.210	7.075	7.510	7.970
Risultato netto gestione investimenti	1.032	3.046	2.840	4.300	6.040	7.860
EBITDA	-328	2.172	1.915	4.075	5.975	8.050
EBIT	-638	1.846	1.507	3.619	5.831	7.945
Utile netto	-724	1.727	1.094	2.807	4.593	6.332
Valore partecipazioni	22.894	27.892	31.292	32.892	33.492	33.992
Equity	22.221	26.346	29.440	30.520	34.019	37.544
PFN	-2.314	-4.318	-4.253	-5.164	-2.304	908
Roe	-3,26	6,56	3,71	9,20	13,50	16,87

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

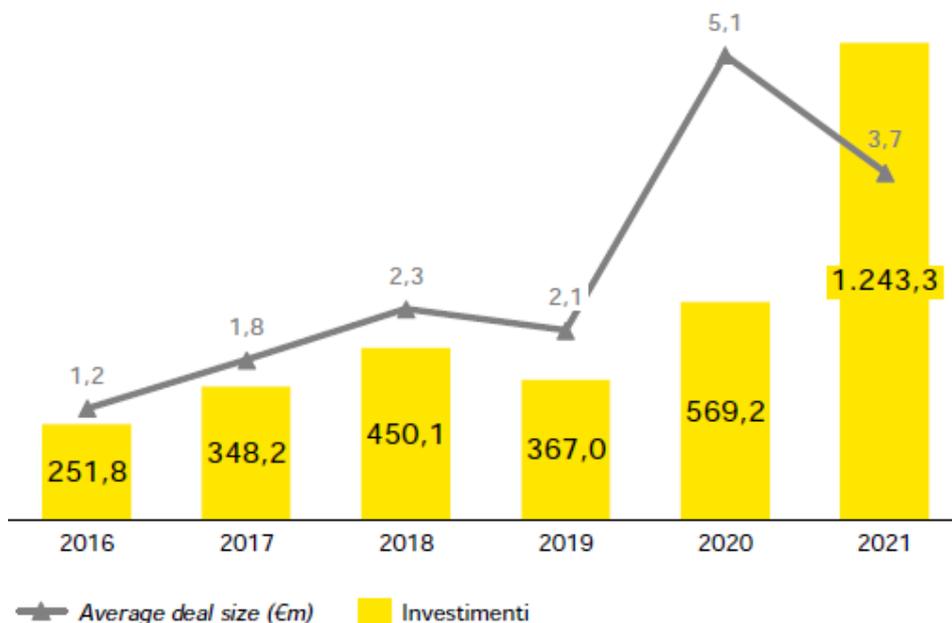
Il Mercato di Riferimento

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, principalmente, nelle primissime fasi di vita di una start-up (micro seed e seed).

Il mercato di riferimento è ancora, per ora, quello nazionale. Nel prossimo futuro è attesa una maggiore apertura verso l'estero. Il mercato italiano delle startup risulta essere ancora caratterizzato da valutazioni inferiori, rispetto agli altri Paesi europei e quindi una spinta ad una maggiore internazionalizzazione potrebbe consentire, in futuro, di ottenere maggiori ritorni sui capitali investiti.

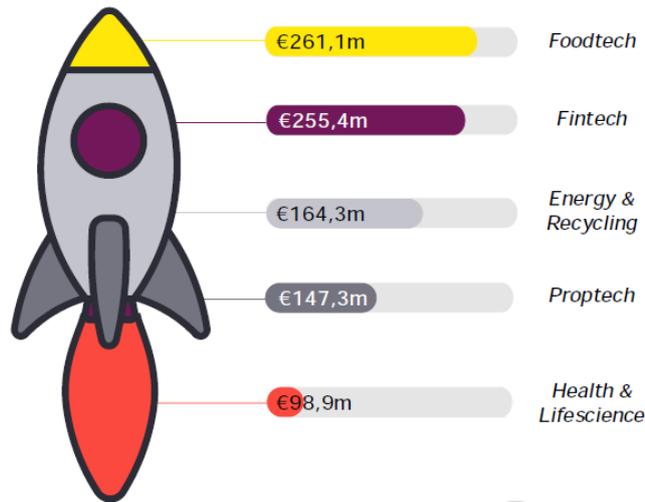
Proprio la contingenza sanitaria sta accelerando il processo di digitalizzazione già in atto a livello globale. Trattandosi pur sempre di start-up, queste mantengono in ogni caso una loro intrinseca vulnerabilità e l'impatto dell'emergenza sanitaria, in termini di business, varia a seconda delle industrie di riferimento.

Il mercato del Venture Capital ha visto, in Italia, nel 2021, investimenti per un totale di €1,243 miliardi (+118,4%) rispetto a €569 milioni a fine 2020 e suddivisi su 334 operazioni (111 nel 2020). Questo incremento rappresenta sicuramente un segnale molto positivo per il mercato italiano ma gli importi unitari risultano essere ancora lontani dagli altri Paesi europei caratterizzati, principalmente, da una maggiore disponibilità di risorse attivabili ed un sistema di infrastrutture e servizi più capillare.



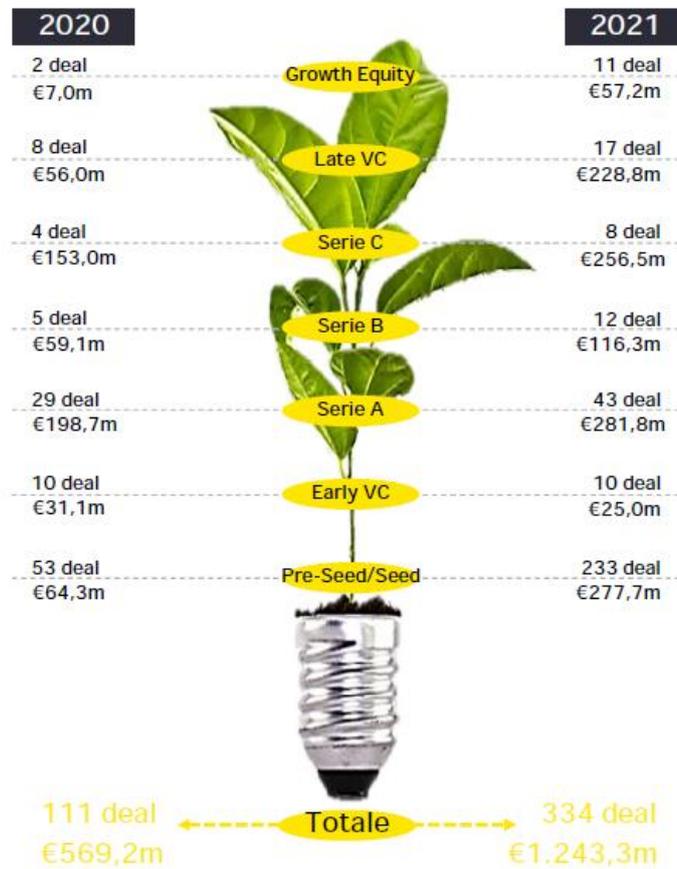
A livello geografico (in Italia) troviamo al primo posto la Lombardia (€822,9 milioni) con il 66,2% della raccolta totale. Bene anche Piemonte (€203,2 milioni), Toscana (€72,9 milioni), Lazio (€53,4 milioni) e Emilia Romagna (€24,4 milioni).

Dal punto di vista settoriale i maggiori investimenti hanno riguardato il *Foodtech*, seguito dal *Fintech* e dal settore *Energy & Recycling*. Al quarto e quinto posto si trovano, rispettivamente, *Proptech* e *Health & Lifescience*. Insieme rappresentano circa il 78% della raccolta totale.



Fonte: Ernst & Young

Il 2021 ha visto un incremento sensibile, in particolare, nei deal delle società in fase di pre-seed/seed (da 53 del 2020 a 233 deal a fine 2021).



Fonte: Ernst & Young

Tra i principali driver del mercato evidenziamo:

1. Alternative Data: dati di nuova generazione, non convenzionali, che restituiscono informazioni complementari e correlate ai dati cosiddetti tradizionali o comuni, per una migliore analisi e un punto di vista diverso.
2. Sustainable Investing o ESG ed impact innovation: cresce l'attenzione per la sostenibilità del business aziendale. Per innovazione ad alto impatto si definisce un'offerta (e non un prodotto) caratterizzata da un business model fattibile di alto impatto sia per i clienti che l'adottano così come per l'azienda che la propone.
3. Automation e technology adaption: per esempio l'industria delle fintech.
4. Portfolio diversification: impatto di disastri/pandemie globali, trends che possono impattare un portafoglio (non solo, per esempio, una semplice diversificazione geografica).
5. Cryptocurrency: un approccio al trading alternativo, completamente digitale.

La crescita attesa dovrebbe continuare a trovare beneficio dal miglioramento delle strutture a supporto di questo importante settore.

In particolare, CDP Venture Capital Sgr (partecipata al 70% da CDP Equity e per il restante 30% da Invitalia) effettua investimenti sia attraverso fondi che fondi di fondi. Attualmente sono attivi nove fondi: Fondo Acceleratori, Fondo Boost Innovation, Fondo Corporate Partners I, FOF Ventureitaly – Fondo di Fondi di Venture Capital, Fondo Evoluzione, Fondo Rilancio Startup, Fondo Technology Transfer, Fondo Italia Venture I e Fondo Italia Venture II. Sei di questi stanno effettuando investimenti in startup di LVenture Group.

Alla Cassa Depositi e Prestiti si aggiungono sia i fondi gestiti da ENEA Tech che un crescente numero di nuovi fondi (per esempio Azimut, Kairos, Prana Ventures, Exor) a supporto del settore.

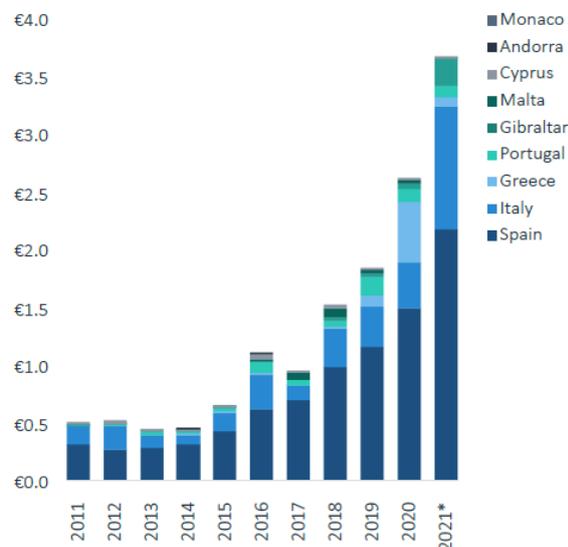
Importanti anche gli incentivi fiscali previsti sia per persone fisiche che per persone giuridiche desiderose di investire in startup ed anche in società di Venture Capital.

Le agevolazioni fiscali per incentivare gli investimenti in startup e Pmi innovative riguardano principalmente:

- Agevolazione del 30% fino a 1 milione di euro di investimento per le persone fisiche.
- Agevolazione del 30% fino a 1,8 milioni di euro di investimento per le persone giuridiche.
- Con il Decreto Rilancio e la successiva legge di conversione, esclusivamente per le persone fisiche, la detrazione d'imposta viene innalzata dal 30% al 50% per investimenti fino a 100.000 euro l'anno o fino a 300.000 euro in PMI innovative.

Anche a livello europeo, nel 2021, sono stati raggiunti risultati importanti, con sensibili incrementi degli investimenti. Al primo posto troviamo il Regno Unito, seguito da Germania, Francia, Svezia, Olanda e Spagna che proseguono la loro accelerazione con ritmi più elevati rispetto all'Italia.

Nell'area "Sud Europa", l'Italia si colloca per valore di deal subito dopo la Spagna. Inoltre, anche il Sud Europa presenta valori di deal in costante crescita, da €2,6 milioni a fine 2020 a €3,7 milioni nel 2021 (dato al 30 settembre 2021), con un numero di deal, però, in calo da 726 a 641.

Southern Europe VC deal value (€B) by country


Source: PitchBook
*As of September 30, 2021

LVenture Group si colloca a livello sud europeo all'11 esimo posto tra i venture capitalist più attivi. A livello nazionale risulta essere seconda dopo CDP Venture Capital.

Most active Venture Capital Company in Southern Europe		
S. EUROPE RANKING	ITALY RANKING	COMPANY
1 ST		Think Bigger Capital
2 ND		Portugal Ventures
2 ND		Inveready Technology Investment Group
4 TH	1 ST	CDP Venture Capital
5 TH		Sabadell Venture Capital
6 TH		JME Venture Capital
7 TH		Encomenda Smart Capital
8 TH		Shilling
8 TH		Sodical Instituto Financiero de Castilla y León
8 TH		Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial
11 TH		Clave
11 TH	2 ND	LVenture Group
13 TH		Levels Up Ventures
13 TH		LIFTT
13 TH	3 RD	Gellify
13 TH		KFund
17 TH	4 TH	Primo Ventures
17 TH	5 TH	Azimut Libera Impresa

Source: PitchBook

Le Exit rappresentano una componente fondamentale di un ecosistema di startup maturo, in quanto consentono la redistribuzione della liquidità verso gli investitori rilanciando il volano degli investimenti con un effetto moltiplicativo. La maggior parte delle Exit viene realizzato mediante operazioni di M&A oppure grazie ad una quotazione in borsa (IPO).

In Italia questo mercato risulta essere ancora meno maturo rispetto ad altri mercati europei ma il 2021 ha visto, nel caso di IPO quale tipologia di exit, n°44 operazioni sullo Euronext Growth Milan rispetto a n°21 operazioni registrate nel 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, principalmente, nelle primissime fasi di vita di una start-up (*micro seed* e *seed*), ma anche nella fase post 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, in occasione del Demo Day, nelle startup che completano il programma di accelerazione.

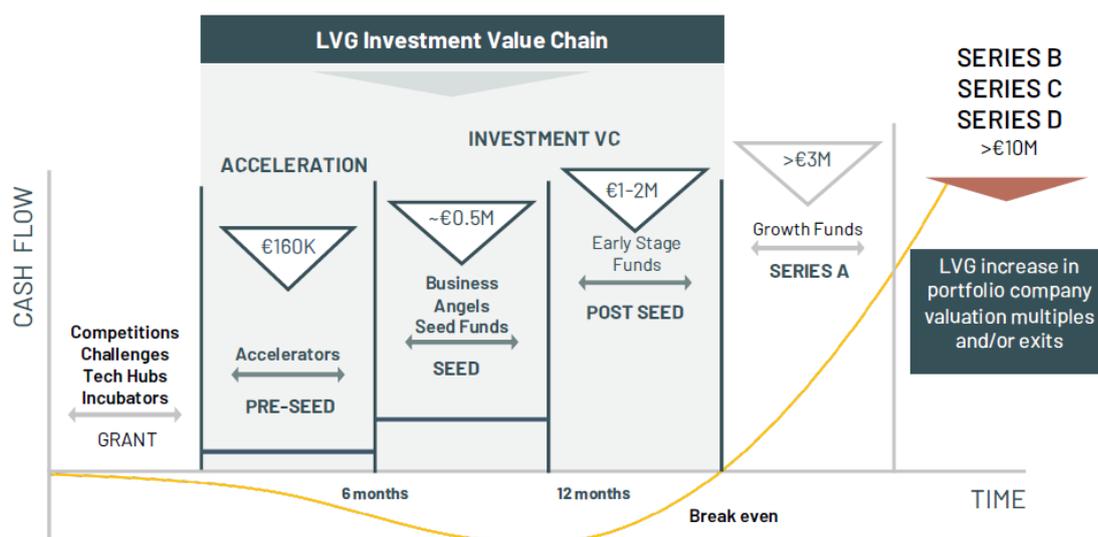
In caso in cui la sede legale della startup sia nel Lazio, la società Lazio Innova (società di scopo della Regione Lazio) può operare in co-investimento ed in tal caso l'ammontare dell'investimento può anche arrivare a €200.000.

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 500.000 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.

Post Seed:

Le startup che hanno superato con successo la fase di Seed potranno beneficiare di ulteriori investimenti tra 1 e 2 milioni di euro.

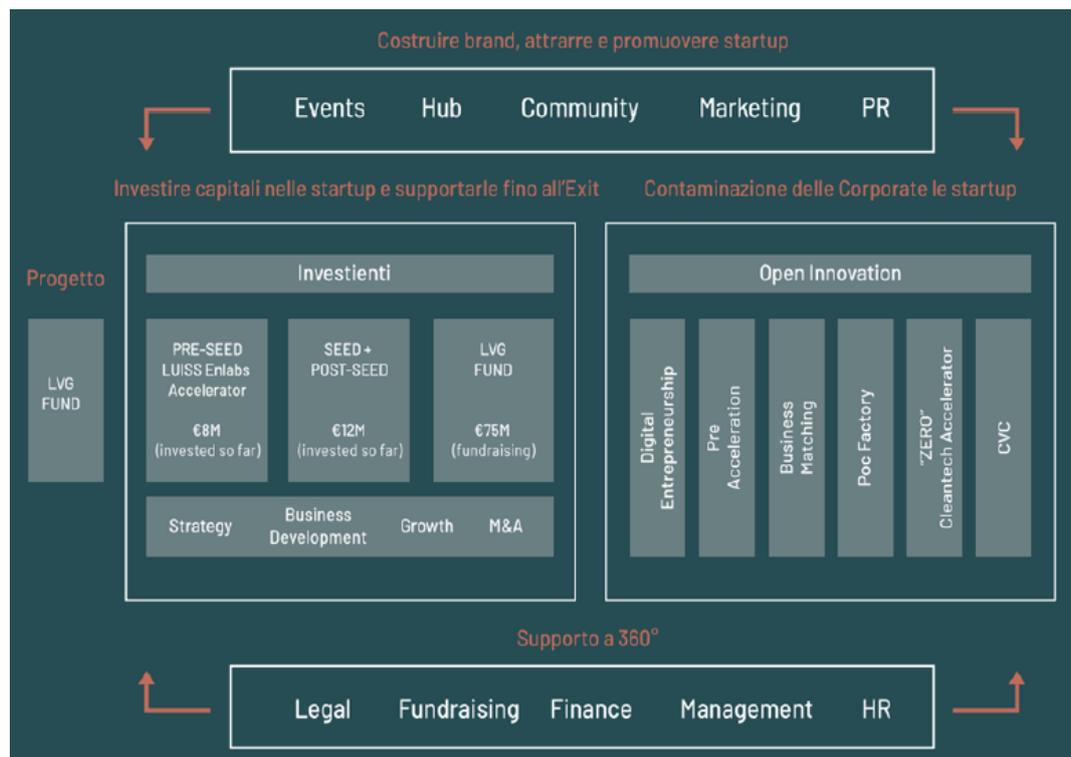


Fonte: LVenture Group

L'attività di LVenture Group è caratterizzata, oltre che dall'attività di "Investimenti", anche dall'attività di "Open innovation". Quest'ultima è rappresentata da attività di consulenza rivolta alle Corporate al fine di innovare processi e modelli aziendali. Le imprese devono affidarsi ad un modello di innovazione che non tenga conto solo delle

idee e delle risorse interne ma anche di strumenti e competenze provenienti dall'esterno (startup, Università).

Si può parlare di un supporto a 360 gradi alle startup detto anche "full-stack" Venture Capital. L'attività di Open Innovation si esplica attraverso Digital Entrepreneurship, Pre Acceleration, Business Matching, POC Factory, Vertical Accelerator (acceleratore dedicato a un settore e/o nicchia di settore specifico proponendo un offerta di prodotti e servizi diversificata) e Corporate Venture Capital. L'assistenza alle startup passa dall'assistenza legale, alla gestione del personale, consigli in merito all'attività di management, al fundraising ed agli investimenti. Maggiore assistenza riceve una startup ai suoi inizi, maggiore è la possibilità di superare le fasi "early stage".



Fonte: Lventure Group

Tra i principali progetti di Open Innovation attualmente in essere evidenziamo:

- Il programma di Accelerazione Verticale "Zero" in collaborazione con Eni, Acea, Maire Tecnimont e Microsoft Italia, dedicato al "Cleantech" (il termine indica tutte le soluzioni e prodotti che riducono l'impatto ambientale di un determinato processo produttivo, migliorandone l'efficienza energetica, facendo un uso più razionale delle risorse naturali e tagliando le emissioni di rifiuti).
- L'accordo con ICE che prevede lo sviluppo di una campagna di comunicazione straordinaria per la promozione del Made in Italy nel mondo.
- ADR PoC (proof of concept) Factory che si occupa della progettazione del primo incubatore aeroportuale italiano presso l'aeroporto di Fiumicino.
- Realizzazione di un acceleratore di startup insieme a Leonardo, la "Business Innovation Factory", al fine di proporre soluzioni innovative nei settori servitization (sviluppo di soluzioni e piattaforme per la data collection e exploitation in grado di permettere la creazione ed erogazione di servizi innovativi in modalità "Anything-as-a-service" (XaaS) ed autonomous systems.

Attualmente, LVenture Group partecipa agli acceleratori tramite due modalità:

1. Investimento diretto (acceleratori Luiss Enlabs e Zero).
2. Ruolo consulenziale senza il vincolo di investimento nelle startup selezionate (acceleratore con Leonardo).

LVenture Group intende, grazie ad un numero crescente di acceleratori, focalizzarsi, nel prossimo futuro, maggiormente sull'incremento dei servizi di Open Innovation.

Al 31.12.2021 LVenture Group detiene in portafoglio 92 startup contro le 81 startup detenute al 31.12.2020. Il valore del portafoglio ha raggiunto, complessivamente, i €30,125 milioni rispetto ai €24,632 milioni registrati a fine 2020.

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

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

A ciò si aggiunge un investimento nel Fondo americano "Blitzscaling Ventures". L'investimento suddetto si pone, quale obiettivo strategico, di attuare un'azione di networking con il mercato americano del Venture Capital ed il trasferimento di know how. Un primo risultato positivo è arrivato per la nuova startup in portafoglio "Screevo" che ha ricevuto un investimento da parte della "Boost VC", un fondo pre-seed VC della Silicon Valley.



Fonte: LVenture Group

Oltre al sostegno di *natura finanziaria* ed in qualità di *acceleratore*, LVenture Group affianca le nuove aziende attraverso il cosiddetto "*Ecosistema*"; trattasi di 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.

Partner Strategici



Sponsor LUISS EnLabs



Partner & Corporate



Università & Enti Istituzionali



Network Investitori



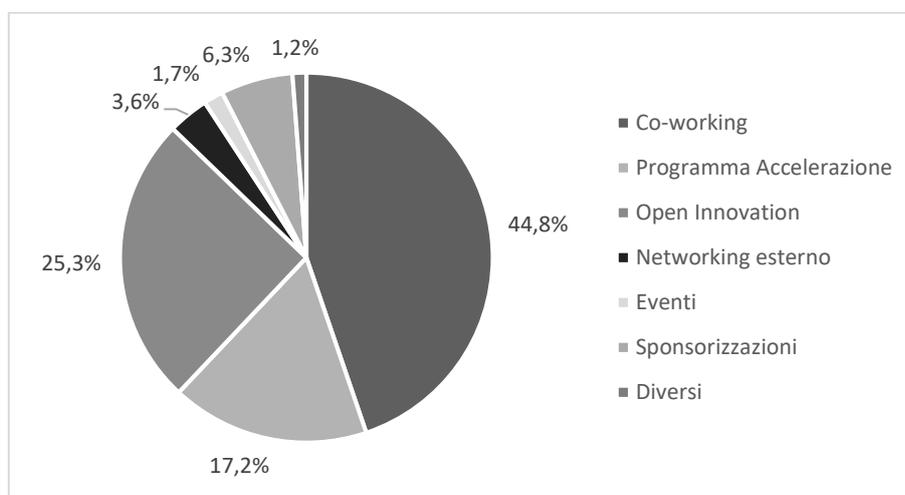
Advisors

50+ MANAGER INTERNAZIONALI & ESPERTI

Progetti Speciali


Fonte: LVenture Group

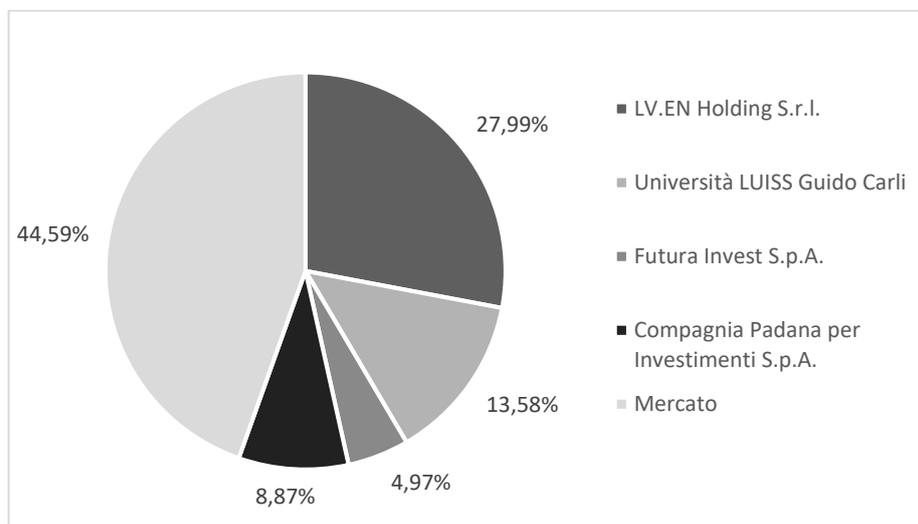
L'attività principale viene poi affiancata da servizi (*ricavi e proventi operativi*), a supporto della crescita delle startup, quali il Co-working (con un peso pari al 44,8% sui ricavi e proventi operativi al 31.12.2021), l'Accelerazione (con un peso del 17,2%), l'Open Innovation Program (con un peso del 25,3%) e Sponsorizzazioni (con un peso del 6,3%). Seguono Networking e Eventi rispettivamente con il 3,6% e l'1,7%.



Fonte: LVenture Group

In seguito all'ultimo aumento di capitale (02.05.2022), riservato alla Compagnia Padana per Investimenti S.p.A., il capitale sociale di LVenture Group ammonta a €15.167.401, costituito da n°53.657.855 azioni ordinarie.

LV.EN. Holding S.r.l. ne detiene il 27,99%, seguita con il 13,58% dall'Università Luiss, con l'8,87% dalla Compagnia Padana per Investimenti S.p.A., con il 4,97% da Futura Invest S.p.A., mentre il 44,59% è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: LVenture Group

Le strategie di LVenture Group proseguono, oltre a un crescente lancio di acceleratori verticali ed un'intensificazione, grazie ad esso, delle attività di Open Innovation, con la focalizzazione sull'incremento dell'attività di investimento in startup (concentrati nella fase pre-seed).

Al 31.12.2021 il valore degli investimenti in portafoglio (partecipazioni in startup, strumenti finanziari partecipativi, finanziamenti soci convertibili ed il convertendo) ha raggiunto i €30,125 milioni (€24,623 milioni al 31.12.2020), accogliendo €2,801 milioni di euro di nuovi investimenti nel periodo suddiviso per 36 operazioni:

- 15 operazioni di investimento su startup in Accelerazione per un controvalore di €1,570 milioni.
- 17 operazioni di follow-on per un controvalore pari a €1,034 milioni.
- Seed esterni (4 operazioni) per un controvalore pari a €197 mila, due nel fondo americano Blitzscaling Ventures, uno nell'acceleratore "Zero" di Eni ed uno relativo all'operazioni di investimento nella startup esterna Babaco.

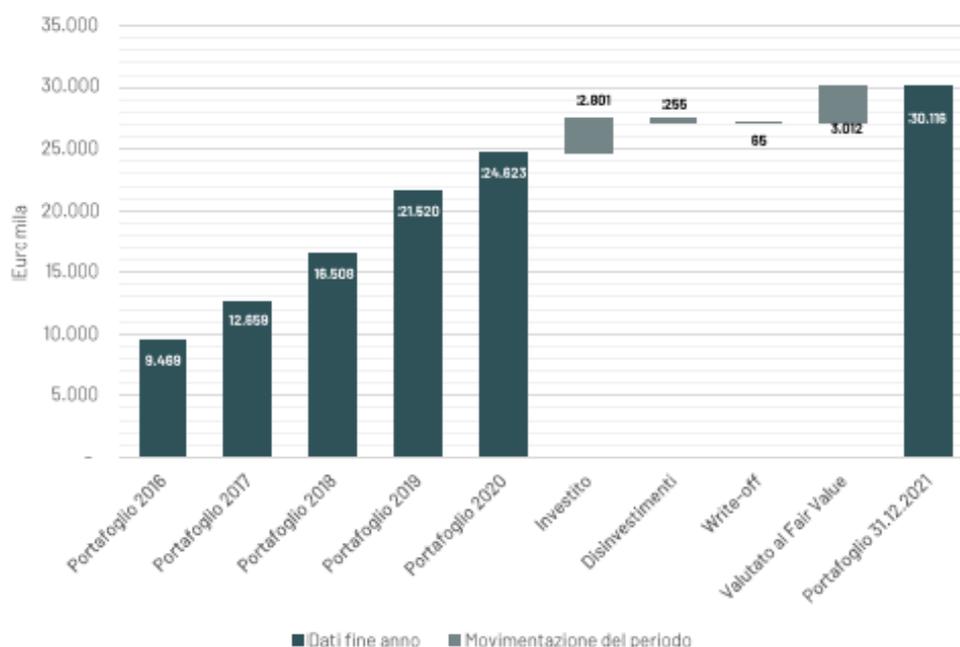
(VALORI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO)	PRE-SEED	SEED	TOTALE
Programma di Accelerazione Winter 2020-2021: CLIMBQ, WETACOO, RISTOCALL, THIS UNIQUE, MECHANIK, FUTURA;			
Summer 2021: CYCLANDQ, SCREEVO, YUPPLME, CANDLEST., WE4GUEST, TETA, REASONED ART, ENZERS	1.570	0	1.570
Follow-on	0	1.034	1.034
Seed Esterni	0	197	197
Totale	1.570	1.231	2.801

Gli investimenti sono stati realizzati attraverso:

- Partecipazione diretta nel capitale delle startup.
- Strumenti finanziari partecipativi (SFP).
- Investimenti convertibili.
- A partire dal 2020 viene impiegato, quale strumento di investimento, il cosiddetto *convertendo*. Il convertendo è considerato un "semi-equity" ed è comparabile ad un "S.A.F.E." americano. Esso prevede la conversione, al materializzarsi di un round equity qualificato ai sensi del contratto di investimento, al minor valore tra il 20% di sconto sulla Pre-Money del successivo round ed il Cap di conversione Pre-Money previsto nel contratto.

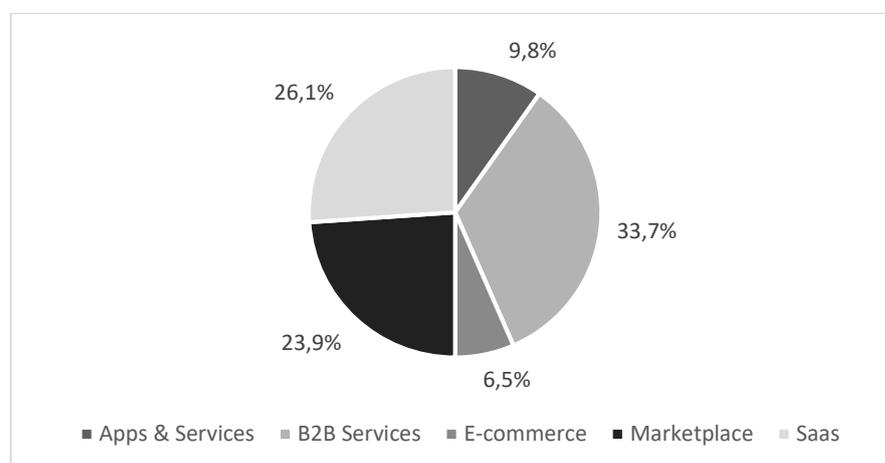
In assenza di un round equity prezzato, non è prevista alcuna rivalutazione secondo la metodologia di valutazione IFRS ma solamente una valutazione al costo.

Al 31.12.2021 il valore degli investimenti in portafoglio (partecipazioni in startup, strumenti finanziari partecipativi, finanziamenti soci convertibili ed il convertendo) ha raggiunto i €30,125 milioni (€24,623 milioni al 31.12.2020), accogliendo €2,801 milioni di euro di nuovi investimenti nel periodo, €3,012 milioni di variazione positiva del fair value, disinvestimenti per €255 migliaia e write-off per €65 migliaia.



Fonte : LVenture Group

Il portafoglio vede al primo posto il segmento B2B Services con il 33,7% sul numero complessivo di startup in portafoglio; seguono Saas e Marketplace, rispettivamente con il 26,1% e 23,9%; al quarto posto si colloca Apps & Services con il 9,8%. Al di sotto della soglia del 10% si posiziona il segmento E-commerce con il 6,5%.



Fonte: LVenture Group

Il portafoglio di LVenture può essere diviso in quattro segmenti: Stars, High Potential, Investment Recovery e Poor Performers.

Al 31.12.2021, tenuto conto delle sole start-up detenute in portafoglio con almeno 12 mesi di vita (n° 77), il segmento "Stars" copre il 25% (25% al 30.06.2021) del portafoglio così selezionato mentre il segmento "High Potential" copre il 10% (21% al 30.06.2021), raggiungendo, insieme, il 35% (46% al 30.06.2021) del portafoglio complessivo.

Il 17% (20% al 30.06.2021) è costituito da "Investment Recovery" ed il restante 48% (34% al 30.06.2021) da "Poor Performers".

Di seguito evidenziamo le startup con oltre 7 anni di vita. Potrebbero essere, comunque, tuttora interessanti Codemotion, Insoore e KPI6.

Startup Lventure	Anno
Qurami	2011
Gopillar	2012
Soundreef	2012
Codemotion	2013
Gamepix	2013
WineOwine	2014
Insoore	2014
Filo	2014
TiAssisto24	2014
Tutored	2014
Drexcode	2014
Moovenda	2015
Brave Potions	2015
KPI6	2015
Majeeko	2015
Karaoke One	2015
Nextwin	2015

Fonte: Lventure Group

Di seguito abbiamo scelto, a nostro avviso, dieci startup tra le più attraenti del portafoglio:

- **Big Profiles:** è una SaaS di Customer Intelligence di fiducia di Accenture, CISCO e NTT DATA che opera nel settore bancario, assicurativo, telecomunicazioni e retail italiano. La startup offre, alle aziende che mirano a ottenere una comprensione più profonda e più ricca della loro base clienti, due livelli di servizio, Profile Enrichment e Artificial Intelligence Prediction. Facendo leva su registri pubblici e social network, BigProfiles trova informazioni come stato civile, istruzione, occupazione, dati aggregati geografici e demografici, valore patrimoniale stimato e interessi personali della base di clienti di un'azienda. Applicando il suo algoritmo AI, BigProfiles predice e traccia l'inclinazione dei clienti a comportamenti quali acquisto, upsell, cross-selling o abbandono. Prevedere le scelte dei propri clienti è una necessità per le imprese al fine di aumentare l'efficienza delle proprie strategie.
- **Deesup:** è un marketplace per la vendita di oggetti di design "iconici" di seconda mano. Il mercato europeo risulta essere leader in questo particolare segmento a livello globale. In particolare, l'Italia è il fulcro del mondo del design.
- **Insoore:** è una piattaforma a supporto delle compagnie assicurative e di fleet management per ottimizzare il processo di gestione dei sinistri attraverso ispezioni video fotografiche e stime dei danni effettuate in tempo reale e su richiesta. Grazie a questi processi si possono ridurre sensibilmente i danni legati alle frodi.
- **KPI6:** trattasi di una piattaforma che permette alle Corporate di monitorare ed interagire con i propri clienti sui social network. Per la tecnologia, sviluppata

“in house”, è stato avviato l’iter per brevettarla. Essa prevede i comportamenti delle persone con focus sull’identificazione delle loro esigenze.

- Yakkyofy: piattaforma che permette di creare e gestire un e-commerce con un catalogo di prodotti acquistati in drop shipping dalla Cina (sistema di evasione dell’ordine che permette, al venditore finale, di non avere un magazzino, ma di attingere direttamente dal magazzino del grossista o del produttore).
- Fitprime: trattasi di un applicazione che consente agli utenti di accedere a diverse palestre con un unico abbonamento ed allenamenti online. Inoltre, la startup realizza piani alimentari personalizzati. La società assiste le persone a 360 gradi in quesiti nutrizionali e programmazione della propria attività fisica.
- Reasoned Art: galleria di “CryptoArt” che utilizza NFT (Non-Fungible Token: “certificati digitali” basati sulla tecnologia blockchain volti a identificare in modo univoco, insostituibile e non replicabile, la proprietà di un prodotto digitale) per certificare e vendere opere d’arte digitali, combinando eventi fisici con mostre online. Trattasi di un mercato particolarmente innovativo e ad elevato tasso di crescita.
- Kiwi Campus: piattaforma logistica con mezzi a guida autonoma dedicata ai servizi di food delivery. Le consegne vengono effettuate da robot sviluppati dalla startup.
- Teta: è un app builder cooperativo per aiutare le aziende ed i liberi professionisti a creare nuove app riducendo i costi ed i tempi di produzione. Trattasi di una personalizzazione al 100% delle app.
- Futura: piattaforma di e-learning che offre la possibilità di personalizzare lo studio. La startup aiuta nella preparazione ai test di ammissione anche a livello Universitario. Con l’aiuto dell’intelligenza artificiale i programmi sono in grado di individuare i punti deboli degli studenti e migliorarli. Per esempio, la società ha gestito la preparazione per i test di ammissione alla Facoltà di Medicina 2020/2021 (tasso di successo 72%) e questa primavera la società ha avviato un corso di preparazione all’esame GMAT.

Le Exit

Ad oggi LVenture Group ha realizzato undici exit. Una nel 2016 (Netlex), due nel 2018 (Baasbox e Voverc), tre nel 2019 (Qurami, Paperlit e Zappyrent), due nel 2020 (Fortune e Lybratech) e tre nel 2021 (Genomeup, Myfoody e Promoneo).

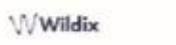
Le exit realizzate nel 2018 hanno visto l’applicazione di un multiplo di uscita tra 1,0x ed 1,2x rispetto al capitale investito.

Le tre exit del 2019 hanno visto multipli di uscita tra <1x e 1,8x mentre nel 2020 il 51% del capitale della startup Lybratech è stato venduto a Zucchetti ad un multiplo pari a 4,2x. La seconda exit dell’esercizio 2020 (Fortune) ha visto l’applicazione di un multiplo di uscita inferiore all’unità.

Nel 2021 è stata realizzata una prima exit parziale sulla partecipazione in Genomeup con un moltiplicatore pari a 2,21x (attualmente LVenture Group detiene ancora una quota del 6,81% nel capitale sociale della società).

E’ stata poi conclusa la dismissione totale (con un cash in in due tranche) delle quote della società Myfoody, ovvero l’1,53% del capitale sociale della startup. L’operazione

di disinvestimento ha comportato l'applicazione di un moltiplicatore pari a 1x, da ricalcolare al momento dell'incasso della seconda tranche (prevista nel 2023). La terza exit nel 2021 (Premoneo) è avvenuta ad un moltiplicatore pari a 1,3x. Fatta eccezione per la exit su Lybratech, i moltiplicatori di uscita dai propri investimenti non sono mai risultati particolarmente elevati.

Exit			
	 BAASBOX acquisito www.baasbox.com	 Lybra acquisito www.lybra.tech	 Myfoody acquisito www.myfoody.it
	 LIQUID BUSINESS GROUP www.baasbox.com	 ZUCCHETTI www.lybra.tech	 Phenix www.myfoody.it
	 netlex acquisito www.neticoweb.com	 paperlit acquisito www.gaperlit.com	 PREMONEO acquisito www.premoneo.com
	 TeamSystem www.neticoweb.com	 datrix www.gaperlit.com	 VEDRAI www.premoneo.com
	 QURAMI acquisito www.ufirst.com	 voverc acquisito www.voverc.com	
	 ufirst www.ufirst.com	 Wildix www.voverc.com	
	 FORTUNE secondary trade www.fortune.fm	 GenomeUp secondary trade www.genomeup.com	 ZappyRent secondary trade www.zappyrent.com
	 FORTUNE secondary trade www.fortune.fm	 GenomeUp secondary trade www.genomeup.com	 ZappyRent secondary trade www.zappyrent.com

Fonte: LVenture Group

Portafoglio partecipazioni al 31.12.2021

 <p>99bros Simply Insured</p> <p>99Bros è una piattaforma user-friendly per scegliere la migliore assicurazione, che combina intelligenza artificiale, contenuti multimediali e consulenti specializzati.</p> <p>www.99bros.com</p>	 <p>babaioia</p> <p>Babaioia è un motore di ricerca di viaggi dedicati alla comunità LGBT+.</p> <p>www.babaioia.com</p>	 <p>CALL ME SPA ANYTIME ANYWHERE</p> <p>Call Me Spa è un'applicazione per servizi di estetica, benessere e fitness direttamente a casa o in ufficio.</p> <p>www.callmespa.com</p>
 <p>Fit PRIME</p> <p>Fitprime è un'applicazione che permette agli utenti di accedere a diverse palestre con un unico abbonamento.</p> <p>www.fitprime.com</p>	 <p>Futura</p> <p>Futura è una piattaforma e-learning che si adatta ai punti di forza e di debolezza degli studenti.</p> <p>www.wearefutura.com</p>	 <p>GAMEPIX</p> <p>GamePix è una piattaforma che offre servizi di pubblicazione e promozione di videogiochi in HTML5.</p> <p>www.gamepix.com</p>
 <p>nextwin Play different.</p> <p>Nextwin è un social game di pronostici sportivi che ha sviluppato il primo consulente di scommesse basato su intelligenza artificiale.</p> <p>www.nextwin.com</p>	 <p>PUNCHLAB</p> <p>PunchLab è un'applicazione che consente di utilizzare lo smartphone per creare e monitorare allenamenti interattivi e personalizzati con il sacco da boxe.</p> <p>www.punchlab.net</p>	 <p>scuter</p> <p>Scuter è un servizio di mobilità condivisa tramite uno scooter elettrico a tre ruote sviluppato in house.</p> <p>www.scuter.co</p>

2hire

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

www.2hire.io



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

www.ambiensvr.com



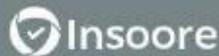
BeSafe Rate è una tariffa prepagata con assicurazione inclusa per gli alberghi che tutela sia il viaggiatore che la struttura stessa in caso di cancellazione.

www.besaferate.com



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



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

www.insoore.com



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

www.intimelink.com



Camicia on Demand è un servizio online di noleggio a lungo termine, che permette di scegliere un set di camicie da ricevere a domicilio pulite e stirate, abbattendo i costi e gli sprechi.

www.camiciaondemand.it



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

www.cineapp.it



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

www.drexcode.com



EpiCura è una piattaforma che permette di prenotare prestazioni assistenziali e socio-sanitarie a domicilio.

www.epicuramed.it



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

www.gec.gg



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

www.karaokeone.tv



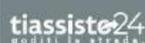
Keiron è un'applicazione che coniuga la realtà virtuale e l'esperienza di gioco al fitness.

www.keiron.fit



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



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

www.tiassisto24.it



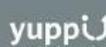
Together Price è una piattaforma per la gestione delle condivisioni di servizi online in abbonamento (Netflix, Spotify, etc...)

www.togetherprice.com



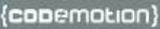
Wetacoo è una soluzione flessibile per il deposito su richiesta, con ritiro e riconsegna inclusi.

www.wetacoo.com



Yuppi è una piattaforma digitale per pubblicare gli articoli di content marketing nei blog e quotidiani online più adatti.

www.yuppi.me

 <p>Brave potions</p> <p>Brave Potions è un'applicazione che fornisce soluzioni di realtà aumentata per migliorare le esperienze dei bambini durante le visite mediche.</p> <p>www.bravepotions.com</p>	 <p>{codemotion}</p> <p>Codemotion è una piattaforma di tech conference internazionali e di e-learning per sviluppatori.</p> <p>www.codemotionworld.com</p>	 <p>confirno</p> <p>Confirno è un software che permette di digitalizzare e gestire in modo conforme tutto il processo del consenso informato certificandone la comprensione.</p> <p>www.confirno.it</p>	 <p>eshoppingadvisor BRANDS THAT UNDERSTAND</p> <p>eShopping Advisor è una piattaforma che aiuta le persone a trovare i migliori e-commerce e gli e-commerce stessi ad accrescere la propria reputazione online.</p> <p>www.eshoppingadvisor.com</p>
 <p>IPERVOX</p> <p>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.</p> <p>www.ipervox.com</p>	 <p>kiwi</p> <p>Kiwi è una piattaforma logistica con mezzi a guida autonoma dedicata ai servizi di food delivery.</p> <p>www.kiwicampus.com</p>	 <p>lexiqa</p> <p>Lexiqa è una piattaforma che offre soluzioni di controllo qualità nel settore dei servizi linguistici.</p> <p>www.lexiqa.net</p>	 <p>manet</p> <p>Manet Mobile Solutions è la soluzione dedicata ad alberghi, tour operator e autonoleggi che consente, tramite uno smartphone personalizzato, di digitalizzare l'esperienza di viaggio dei clienti.</p> <p>www.manetmobile.com</p>
 <p>Medyx</p> <p>Medyx è un'applicazione per la pianificazione della corretta terapia farmaceutica post-operatoria.</p> <p>www.medyxcare.com</p>			 <p>ORAL3D</p> <p>Oral3D è la soluzione dedicata ai dentisti per progettare e realizzare modelli tramite la stampa 3D.</p> <p>www.oral3d.eu</p>
 <p>WESUAL</p> <p>Wesual è una piattaforma che offre servizi foto e video professionali on-demand con consegna in sole 48 ore.</p> <p>www.wesual.com</p>	 <p>yakkyofy DROPSHIPPING REDEFINED</p> <p>Yakkyofy è una piattaforma che permette di creare e gestire un e-commerce con un catalogo di prodotti acquistati in drop shipping dalla Cina.</p> <p>www.yakkyofy.com</p>	 <p>SellInToChina</p> <p>Sell in-to China è una piattaforma digitale per l'export transfrontaliero, che consente alle aziende di vendere i propri prodotti sui migliori e-commerce cinesi, raggiungendo oltre 1 miliardo di consumatori.</p> <p>www.sellintochina.com</p>	
 <p>babaco market</p> <p>Babaco market è una piattaforma subscription-based dedicata alla vendita di frutta e verdura che non rispetta i canoni estetici dei canali tradizionali e che, altrimenti, andrebbe sprecata.</p> <p>www.babacomarket.com</p>	 <p>blooverly</p> <p>Blooverly è un marketplace dedicato alla compravendita di prodotti floreali che mette in contatto esportatori e fioristi, digitalizzando e ottimizzando la filiera distributiva.</p> <p>www.blooverly.com</p>	 <p>Candle Street</p> <p>Candle Street è una piattaforma user-friendly per creare candele profumate personalizzate e riceverle direttamente a casa.</p> <p>www.candle.st</p>	



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

www.filotrack.com



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

www.mylabnutrition.net



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

www.playwood.it



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

www.avocatoflash.it



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

www.deesup.com



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



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

www.skaffolder.com



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

www.soundreef.com



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

www.tutored.me



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

www.ufirst.com

 <p>Cyclando è lo shop digitale dedicato alle vacanze in bicicletta, per personalizzare in ogni aspetto il proprio viaggio.</p> <p>www.cyclando.com</p>	 <p>Direttoo è una piattaforma che connette produttori alimentari e ristoratori per ottimizzare e automatizzare l'approvvigionamento.</p> <p>www.direttoo.it</p>	 <p>DiveCircle è una piattaforma per la prenotazione di esperienze di viaggio dedicate al mondo subacqueo.</p> <p>www.divecircle.com</p>	 <p>Enzers è un marchio D2C di prodotti per l'igiene della casa più sostenibili, semplici e adatti all'approccio digitale delle nuove generazioni.</p> <p>www.enzers.com</p>
 <p>Powahome è la soluzione che consente di digitalizzare l'impianto elettrico rendendolo gestibile da remoto.</p> <p>www.powahome.com</p>	 <p>Shampora è una piattaforma per la creazione e vendita di prodotti haircare e skincare personalizzati.</p> <p>www.shampora.com</p>	 <p>This Unique è un servizio online in abbonamento per la vendita di prodotti per la cura del ciclo mestruale.</p> <p>www.thisunique.com</p>	 <p>Wineowine è un e-commerce di vini per scoprire ed acquistare prodotti di qualità.</p> <p>www.wineowine.com</p>
 <p>Foodys.it è una piattaforma di food delivery per eccellenze culinarie.</p> <p>www.foodys.it</p>	 <p>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.</p> <p>www.getastand.com</p>	 <p>Indaco è un'app marketplace per il social shopping incentrata sul settore Beauty: un'esperienza interattiva con live streaming e chat.</p> <p>www.indacoapp.com</p>	 <p>Jungler è un marketplace per mettere in contatto diretto aziende e micro-influencer qualificati, per creare e gestire campagne social più coinvolgenti.</p> <p>www.jungler.io</p>
 <p>Mechanika Parts è il più grande marketplace europeo per i componenti agricoli e industriali.</p> <p>www.mechanika.parts</p>	 <p>Monugram è un'applicazione che riconosce e descrive qualsiasi monumento attraverso la fotocamera dello smartphone, proponendo le migliori attività turistiche connesse.</p> <p>www.monugram.com</p>	 <p>Reasoned Art è una galleria di CryptoArt che utilizza NFT per certificare e vendere opere d'arte digitali, combinando eventi fisici con mostre online.</p> <p>www.reasonedart.com</p>	
 <p>Apical è una booking suite dedicata ai creatori di esperienze di viaggio che permette di creare, gestire e vendere facilmente online.</p> <p>www.apical.org</p>	 <p>Big Profiles è un software per arricchire il database clienti delle aziende grazie all'Intelligenza Artificiale.</p> <p>www.bigprofiles.it</p>	 <p>Climbo è un software che aiuta le aziende a migliorare la fidelizzazione dei clienti e l'up-selling, con un unico link.</p> <p>www.climbo.com</p>	

LEONARD

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

Majeeko

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

www.majeeko.com

myAEDES

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

www.myaedes.com

screeve

Screevo è un assistente vocale che consente ai lavoratori dell'Industry 4.0 di controllare qualsiasi macchina o sistema software attraverso la propria voce.

www.screevo.ai



Slymetrix è una piattaforma cloud-based per rendere più efficaci e misurabili gli investimenti e-commerce nei canali media digitali, ottimizzando il ROI fino al 30%.

www.slymetrix.com



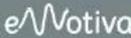
Social Academy è un marketplace di formazione digitale che offre servizi di distribuzione e vendita di corsi online.

www.socialacademy.com

We4Guest

We4Guest è un SaaS all-in-one per il settore dell'ospitalità che riduce i costi di intermediazione e migliora il processo operativo.

www.we4guest.com

 <p>Ristocall è una piattaforma dove i professionisti della ristorazione possono migliorare le proprie competenze e trovare ristoranti in cerca di personale.</p> <p>www.ristocall.com</p>	 <p>TiroLibre è una piattaforma dedicata a giocatori, club e agenti per gestire le attività di calciomercato.</p> <p>www.tirolibre.it</p>		
 <p>Emotiva è un software che analizza le emozioni delle persone in tempo reale, estraendo dati utili per le campagne di marketing.</p> <p>www.emotiva.it</p>	 <p>GenomeUp è un software che fornisce un veloce report clinico sulle correlazioni tra il genoma e la malattia rara del paziente.</p> <p>www.genomeup.com</p>	 <p>Hakuna è un software che ottimizza l'utilizzo dei cloud server riducendone i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.</p> <p>www.hakuna.cloud</p>	 <p>KPI6 è una piattaforma che permette alle corporate di monitorare ed interagire con i propri clienti sui social network.</p> <p>www.kpi6.com</p>
 <p>Overbooking è un marketplace dedicato agli alberghi per gestire il ricollocamento degli ospiti in overbooking.</p> <p>www.overbookingapp.com</p>	 <p>Parcy è una piattaforma dedicata agli organizzatori di eventi per digitalizzare e automatizzare i flussi di lavoro.</p> <p>www.parcy.co</p>	 <p>Pigro è un software che trasforma la base dati aziendale in contenuti fruibili dagli utenti sotto forma di assistente virtuale.</p> <p>www.pigro.al</p>	 <p>Pinv è una piattaforma che aiuta micro e Piccole Medie Imprese a prevedere i flussi di cassa, anticipare le carenze di liquidità e suggerire le soluzioni di finanziamento più adatte.</p> <p>www.pinv.it</p>
 <p>Stip è una piattaforma che automatizza il social customer care riducendo i tempi di risposta e i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.</p> <p>www.stip.io</p>	 <p>Teta è un app builder cooperativo per aiutare le aziende e i liberi professionisti a creare nuove app riducendo i costi e i tempi di produzione.</p> <p>www.teta.so</p>	 <p>UXGO è un servizio digitale per automatizzare la creazione di siti web in maniera interattiva, attraverso l'utilizzo di un mazzo di carte fisiche.</p> <p>www.uxgo.io</p>	 <p>Vikey è la soluzione dedicata a case vacanza e alberghi che consente di gestire tutte le fasi del check-in degli ospiti da remoto e in un'unica soluzione.</p> <p>www.vikey.it</p>

Fonte: LVenture Group

Il valore delle partecipazioni azionarie è passato da €22,894 milioni al 31.12.2020 a €27,892 milioni al 31.12.2021 con un'incidenza, sul totale dell'attivo, pari all'80,64% (76,78% al 31.12.2020).

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

- L'venture Group ("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;
- 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;
- LVG attua azioni di riduzione del consumo energetico al fine di diminuirne l'impatto ambientale;
- L'venture Group promuove l'innovazione con impatto ambientale, privilegiando, a parità di condizioni, l'investimento in modelli di business orientati alla sostenibilità e all'economia circolare;
- Oltre il 40% delle startup presenti nel portafoglio della Società contribuisce al raggiungimento di uno o più SDGs (Sustainable Development Goals);
- La società co-investe in startup attive nel settore "Cleantech" attraverso l'Acceleratore ZERO lanciato in partnership con CDP ed Eni e primari corporate partner giunto alla seconda edizione;
- LVG contribuisce a lanciare nuove imprese con impatto ambientale attraverso call per startup in partnership con corporate partner.

ESG

- L'venture Group presta attenzione alla tematica della parità di genere e le sue politiche delle risorse umane aziendali riflettono l'equità di genere;
- I Directors della Società sono in prevalenza di genere femminile (4 su 7);
- Oltre il 35% delle startup in cui ha investito la Società presenta almeno una co-founder di genere femminile;
- La Società promuove l'innovazione con impatto sociale attraverso call per startup con corporate partner e mediante Progetti Speciali nel campo della formazione e della tutela del patrimonio culturale;
- L'venture Group opera, inoltre, con l'obiettivo di ridurre il divario Sud-Nord particolarmente rilevante nel settore delle startup: oltre il 70% delle startup "Star" o High Potential" proviene da Regioni del Centro-Sud;
- 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;
- L'venture Group è attenta al livello di soddisfazione del proprio personale e prevede un piano di formazione ad hoc per i propri collaboratori in base alle proprie esigenze e propensioni;
- La Società, oltre alla partnership strategica con l'Università Luiss; collabora in attività di formazione con primari Atenei nazionali;
- LVG effettua un'importante attività di istruzione di qualità durante lo svolgimento dei Programmi di Accelerazione e di Innovation & Corporate Venturing;
- 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 4 donne nello stesso consiglio.
- L'venture 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 1.800 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 Esq compilato dalla società

ESG HIGHLIGHTS

RISULTATI AL 31.12.2021

EUR (k)	FY 2020	FY 2021	Var %	FY 2021E
Ricavi complessivi	5.113	8.313	62,59	6.260
Ricavi e proventi operativi	4.801	5.267	29,06	4.380
Servizi programmi di accelerazione	666	907	36,19	880
Affitto postazioni in co-working	1.933	2.359	22,04	1.880
Open Innovation	647	1.331	105,72	755
Networking	200	187	-6,50	220
Sponsorizzazioni	319	330	3,45	420
Altri ricavi	270	63	-76,67	60
Risultato netto della gestione investimenti	1.032	3.046	195,16	1.880
Valori realizzati dalla gestione investimenti	76	48	-36,84	210
Valutazioni al fair value degli investimenti	956	2.998	213,60	1.670
Costi del personale	1.881	2.400	27,59	2.150
%	36,79	28,87		34,35
Costi per servizi	1.180	1.574	33,39	1.450
%	23,08	18,93		23,16
Altri costi operativi	2.380	2.167	-8,95	2.350
%	46,55	26,07		37,54
Totale costi operativi	5.441	6.141	12,87	5.950
EBITDA	-328	2.172	762,20	310
%	-	26,13		4,95
D&A	310	326	5,16	285
EBIT	-638	1.846	389,34	25
%	-	22,21		0,40
Oneri finanziari	132	119		70
PreTax Profit	-770	1.727	324,29	-45
%	-	20,77		-
Imposte	(46)	0.0		150
Tax Rate(%)	6	-		-
Net profit	-724	1.727	338,54	-195
%	-	20,77		-
Equity	22.221	26.346		22.526
PFN	-2.314	-4.318		-5.185
Partecipazioni azionarie	22.894	27.892		25.594
% attivo	76,78	80,64		80,47

Fonte: LVenture Group

LVenture Group ha archiviato l'esercizio 2021 con ricavi complessivi in crescita, sul 2020, da €5,1 milioni (+62,59%) a €8,3 milioni, ben superiori rispetto alle nostre stime pari a €6,3 milioni.

I ricavi operativi (servizi a supporto delle startup) hanno segnato un incremento del 29% da €4,8 milioni a €5,3 milioni a fronte di €4,4 milioni da noi stimati.

Le più rilevanti linee di business hanno registrato andamenti in crescita; in particolare, l'affitto postazioni in Co-working (+22,04%), i programmi di accelerazione (+36,19%) ed i programmi di Open Innovation (+105,72%). Ha inciso sui ricavi da Co-working l'entrata in funzione, a pieno regime, del 4° piano dell'Hub di Roma. Le Sponsorizzazioni, invece, sono cresciute del 3,45% mentre il Networking ha segnato una contrazione del 6,50%.

Il risultato netto della gestione investimenti (plusvalenze e minusvalenze realizzate a seguito di dismissione o liquidazione, rivalutazioni e svalutazioni effettuate al fair value) è salito da €1 milione a €3 milioni al 31.12.2021, anche in questo caso sensibilmente superiore rispetto alle nostre stime pari a €1,9 milioni. In particolare, nel corso del 2021, le startup hanno potuto beneficiare di maggiori valutazioni al fair value (€2,998 milioni al 31 dicembre 2021 a fronte di €0,956 milioni a fine 2020) mentre i valori realizzati dalla gestione investimenti (plus e minusvalenze) hanno invece registrato una contrazione pari al 36,84% (da €76 migliaia a €48 migliaia) a causa di minori plusvalenze realizzate rispetto al periodo di confronto ed inferiori alle nostre attese (€210 migliaia) che prevedevano un maggiore numero di Exit con conseguente incremento delle plusvalenze. Le plusvalenze sono calate a €114 migliaia contro €629 migliaia al 31.12.2020.

Il margine operativo lordo (Ebitda) è passato da un valore negativo per €328 migliaia a fine 2020 ad un risultato positivo per €2,2 milioni, a fronte di un margine lordo da noi stimato pari a €310 migliaia.

In termini di Risultato Operativo netto (Ebit) questo si è portato a €1,85 milioni rispetto alla perdita operativa pari a €638 migliaia a consuntivo 2020 e rispetto a €25 migliaia di profitti operativi da noi attesi.

LVenture Group ha quindi chiuso l'esercizio 2021 con un utile netto pari a €1,7 milioni rispetto ad una perdita netta pari a €724 migliaia al 31.12.2020 e rispetto alla perdita da noi attesa di €195 migliaia.

La posizione finanziaria netta è negativa per €4,318 milioni rispetto a un indebitamento di €2,314 milioni al 31.12.2020 mentre il patrimonio netto è salito a €26,346 milioni dai precedenti €22,221 milioni al 31.12.2020.

Outlook 2022-2025

Old estimates

EUR (k)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Ricavi	6.217	4.978	6.260	7.955	10.500	12.110
Ricavi e proventi operativi	4.206	3.946	4.380	5.240	6.130	7.060
<i>Co-working</i>	1.430	1.933	1.880	2.020	2.050	2.150
<i>Accelerazione</i>	860	666	880	1.250	1.550	1.750
<i>Open Innovation</i>	567	488	755	920	1.160	1.500
<i>Networking</i>	70	200	220	280	350	420
<i>Eventi</i>	431	46	65	220	370	540
<i>Growth-LV8</i>	366	159	0	0	0	0
<i>Sponsorizzazioni</i>	430	386	420	480	580	620
<i>Altri ricavi</i>	52	68	60	70	70	80
Risultato netto gestione investimenti	2.011	1.032	1.880	2.715	4.370	5.050
<i>Valori realizzati dalla gestione investimenti</i>	-209	76	210	615	1.850	2.400
<i>Valutazioni al fair value degli investimenti</i>	2.220	956	1.670	2.100	2.520	2.650
Costi del personale	2.027	1.881	2.150	2.450	2.550	2.620
%	32,60	37,79	34,35	30,80	24,29	21,64
Costi per servizi	1.490	1.216	1.450	1.825	1.900	2.005
%	23,97	24,43	23,16	22,94	18,10	16,56
Altri costi operativi	1.575	2.213	2.350	2.400	2.450	2.500
%	25,33	44,46	37,54	30,17	23,33	21
EBITDA	1.125	-332	310	1.280	3.600	4.985
%	18,10	-6,67	4,95	16,09	34,29	41
D&A	307	310	285	175	175	175
EBIT	818	-642	25	1.105	3.425	4.810
%	13,16	-12,90	0,40	13,89	32,62	40
Financials	-194	-128	-70	-40	-10	-10
PreTax Profit	624	-770	-45	1.065	3.415	4.800
%	10,04	-15,47	-0,72	13,39	32,52	40
Imposte	119	(46)	-150	-270	-340	-500
<i>Tax Rate</i>	-19,07	-	-	25,35	9,96	10
Net profit	505	-724	-195	795	3.075	4.300
%	8,12	-14,54	-3,12	9,99	29,29	36
Equity	21.938	22.221	22.526	23.321	26.396	30.696
PFN	154	-2.314	-5.185	-5.510	-4.290	-1.850
Partecipazioni	19.055	22.894	25.594	26.844	28.624	30.324
Roe	2,30	-3,26	-0,87	3,41	11,65	14,01

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

New estimates

EUR (k)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Ricavi	5.113	8.313	9.050	11.375	13.550	15.830
Ricavi e proventi operativi	4.081	5.267	6.210	7.075	7.510	7.970
<i>Co-working</i>	1.933	3.046	2.420	2.500	2.550	2.650
<i>Accelerazione</i>	666	907	1.080	1.350	1.420	1.550
<i>Open Innovation</i>	647	1.331	1.850	2.205	2.420	2.550
<i>Networking</i>	200	187	200	220	250	280
<i>Eventi</i>	46	90	110	150	170	200
<i>Sponsorizzazioni</i>	319	330	480	580	620	650
<i>Altri ricavi</i>	270	63	70	70	80	90
Risultato netto gestione investimenti	1.032	3.046	2.840	4.300	6.040	7.860
<i>Valori realizzati dalla gestione investimenti</i>	76	48	60	435	650	995
<i>Valutazioni al fair value degli investimenti</i>	956	2.998	2.780	3.865	5.390	6.865
Costi del personale	1.881	2.400	2.850	2.950	3.070	3.080
%	36,79	28,87	31,49	25,93	22,66	19,46
Costi per servizi	1.180	1.574,00	1.785	1.900	2.005	2.150
%	23,08	18,93	19,72	16,70	14,80	13,58
Altri costi operativi	2.380	2.167,00	2.500	2.450	2.500	2.550
%	46,55	26,07	27,62	21,54	18,45	16,11
EBITDA	-328	2.172	1.915	4.075	5.975	8.050
%	-6,42	26,13	21,16	35,82	69,30	50,85
D&A	310	326,00	408	456	144	105
EBIT	-638	1.846	1.507	3.619	5.831	7.945
%	-12,48	22,21	16,65	31,82	43,03	50,19
Financials	-132	-119,00	-140	-110	-90	-30
PreTax Profit	-770	1.727	1.367	3.509	5.741	7.915
%	-15,06	20,77	15,10	30,85	42,37	50,00
Imposte	46	0	273	702	1.148	1.583
<i>Tax Rate</i>	-5,97	0,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Net profit	-724	1.727	1.094	2.807	4.593	6.332
%	-14,16	20,77	12,08	24,68	33,90	40,00
Equity	22.221	26.346	29.440	30.520	34.019	37.544
PFN	-2.314	-4.318	-4.253	-5.164	-2.304	908
Partecipazioni	22.894	27.892	31.292	32.892	33.492	33.992
Roe	-3,26	6,56	3,71	9,20	13,50	16,87

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Abbiamo provveduto a rivedere a rialzo, alla luce dei dati 2021, le stime dei ricavi. Alla fine del periodo previsionale 2022-2025 stimiamo ricavi a €15,8 milioni da €9 milioni attesi per la fine del corrente esercizio.

Il principale driver di crescita è rappresentato da un maggiore numero di acceleratori con impatto positivo, in particolare, sui ricavi del segmento "Open Innovation". Quest'ultimo dovrebbe poter crescere da €1,85 milioni attesi nel 2022 a €2,55 milioni a fine periodo previsionale; il "Co-working" passare da €2,42 milioni a fine 2022 a €2,65 milioni stimati a fine 2025; i "Programmi di Accelerazione" portarsi da €1,1 milioni a €1,55 milioni; mentre il "Networking" e gli "Eventi" raggiungere, nel 2025, rispettivamente, €280 migliaia e €200 migliaia. Le "Sponsorizzazioni" le stimiamo generare ricavi per €650 migliaia da €480 migliaia a consuntivo 2022.

Il risultato netto della gestione investimenti (plus/minusvalenze sugli exit e rivalutazioni/svalutazioni delle startup) dovrebbe poter beneficiare non solo di crescenti plusvalenze derivanti da una maggiore attività di Exit attesa a partire dal 2023 ma anche di crescenti rivalutazioni al fair value delle partecipazioni, da €2,84 milioni da noi attesi per fine 2022 a €7,9 milioni a fine 2025.

Abbiamo rivisto al rialzo il costo del personale in seguito ad una maggiore attività, in particolare, del segmento Open Innovation grazie agli acceleratori partiti durante l'esercizio corrente con un maggiore impatto a partire dal 2023.

Prevediamo in crescita, per tutto il periodo previsionale, anche 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 attendiamo a €1,9 milioni di euro a fine 2022 (a fronte di una stima precedente per un Ebitda a €1,3 milioni) per raggiungere, a fine 2025, gli €8 milioni, con una marginalità in crescita dal 21,16% a fine 2022 al 51% a fine 2025. In termini di risultato operativo netto (Ebit), questo dovrebbe poter raggiungere €1,5 milioni a fine 2022, da un risultato operativo netto da noi atteso in precedenza pari a €1,1 milioni, per portarsi a €7,9 milioni a fine periodo previsionale con un Ros in rialzo dal 16,65% (2022) al 50,2% (2025).

In termini di risultato netto, questo dovrebbe poter registrare un utile netto per €1,1 milioni per la fine del 2022, rispetto alle nostre stime precedenti per un utile di €795 migliaia, per raggiungere, alla fine del piano previsionale, €6,3 milioni.

La struttura patrimoniale è stata rafforzata all'inizio di maggio dell'esercizio corrente attraverso un aumento di capitale per €2 milioni riservato alla Compagnia Padana per Investimenti S.p.A..

Stimiamo quindi un indebitamento netto pari a €4,25 milioni per fine 2022, da €4,3 milioni al 31 dicembre 2021, per giungere ad una situazione di cassa positiva pari a €908 migliaia a fine periodo previsionale. Il patrimonio netto è stimato a €29,4 milioni a fine 2022 (da €26,3 milioni al 31 dicembre 2021) per portarsi ai €37,5 milioni a fine 2025.

Valuation

Ai fini della valutazione 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 attesi 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 1x;
- *Poor Performers*: 50% di mortalità; multiplo di uscita pari a 0,5x;
- *Matricole*: 40% di mortalità (dal precedente 30%); multiplo di uscita pari a 2x.

Per tutte le startup abbiamo ipotizzato quale valore di carico il valore di libro al 31.12.2021. 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 31 dicembre 2021.

Abbiamo provveduto, rispetto alla valutazione precedente, ad incrementare il tasso di mortalità del segmento matricole (dal 30% al 40%) in quanto nel periodo 2020/2021 il 76% delle matricole ha trovato collocazione nei segmenti Investment Recovery, Poor Performer ovvero sono state totalmente svalutate.

Inoltre, è sceso il peso del segmento High Potential (dal 21% al 10% del portafoglio complessivo) ed è aumentato il peso del segmento Poor Performers (dal precedente 34% al 48%) rispetto alla precedente valutazione.

Otteniamo un **Valore ad Equity** pari a **0,50 euro/azione**.

Confermiamo la nostra raccomandazione di acquisto sul titolo.

Startup	Valore della partecipazione (€K) 31/12/2021	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Partecipazione diretta nel capitale				
Gamepix	310	10	4	1.116
Soundreef	398	10	4	1.432
Whoosnap (Insoore)	315	10	4	1.134
Manet	465	10	4	1.674
KPI6	310	10	4	1.116
Codemotion	160	20	3	384
Playwood	320	10	4	1.152
Yakkyo	364	10	4	1.310
Fitprime (Checkmoov)	463	10	4	1.667
Shampora	290	10	4	1.044
Vikey	400	10	4	1.440
TogetherPrice	364	20	3	874
BigProfiles (Datafalls)	325	10	4	1.170

2Hire	374	10	4	1.345
Filo	398	30	1	278
Foodys.it (Moovenda)	326	30	1	229
Apical	230	50	0,5	58
GenomeUp	86	20	3	206
Ipervox	210	50	0,5	53
AmbiensVR	130	30	1	91
Karaoke One	240	30	1	168
Deesup	250	10	4	900
TiAssisto24	140	50	0,5	35
Nextwin	111	50	0,5	28
Powahome	125	50	0,5	31
Club Acceleratori	215	10	3,5	677
Gopillar	207	50	0,5	52
MyLab Nutrition	405	20	3	972
Babaiola	100	50	0,5	25
Startupbootcamp	150	10	3,5	473
GEC	80	50	0,5	20
Direttoo (Godiretti)	180	30	1	126
Confirimo	245	20	3	588
Drexcode	166	50	0,5	41
Qurami	255	50	0,5	64
Majeeko	205	50	0,5	51
Tutored	280	50	0,5	70
In Time Link	110	50	0,5	28
wineOwine	250	50	0,5	63
Social Academy	100	50	0,5	25
Medyx	80	50	0,5	20
Brave Potions	95	50	0,5	24
Lexiqa	15	50	0,5	4
Epicura	100	30	1	70
MyAedes	205	30	1	144
Bloovery	225	30	1	158
Punchlab	275	10	4	990
Avvocato Flash	245	30	1	172
eShoppingAdvisor	160	30	1	112
Dive Circle	111	50	0,5	28
BeSafe Rate	235	10	4	846
Wesual (Igreg Studio)	185	10	4	666
Edilgo	190	50	0,5	48

Scuter	30	50	0,5	8
Sell in-to China	120	50	0,5	30
Slymetrix	120	50	0,5	30
Blitzscaling Ventures	49	30	2	69
Emotiva	140	20	3	336
Camicia on Demand	135	30	1	95
This Unique	210	40	2	252
Wetacoo	170	40	2	204
Kiwi	11	10	4	40
PINV	180	20	3	432
Babaco Market Srl	8	10	4	29
Veicolo ENI	116	40	2	139

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Startup	Valore della partecipazione (€K) 31/12/2021	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Strumenti Finanziari Partecipativi				
99BROS	90	50	0,5	23
Stip	80	10	4	288
Jungler	60	30	1	42
Monugram	60	50	0,5	15
GetASand	80	50	0,5	20
Mytutela	80	50	0,5	20
Oral3D	80	50	0,5	20
Overbooking	80	50	0,5	20
Pigro	80	30	1	56
Skaffolder	80	50	0,5	20
Keiron	80	50	0,5	20
Leonard	80	50	0,5	20
Uxgo (Esports)	80	50	0,5	20
Iwellness/CallmeSpa	60	50	0,5	15
Tirolibre	80	50	0,5	20
Hakuna	80	50	0,5	20
Futura	60	40	2	72
Mechanika	60	40	2	72
Climbo	60	40	2	72
Scuter	75	50	0,5	19
Indaco	60	40	2	72
Yuppi.me	90	40	2	108
Candle St.	60	40	2	72
Teta	60	40	2	72
Enzers	60	40	2	72

Cyclando	60	40	2	72
Reasoned Art	60	40	2	72
We4Guest	60	40	2	72
Ristocall	90	40	2	108
Startup	Valore della partecipazione (€k) 31/12/2021	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€k)
Investimenti convertibili				
Go Diretti	100	30	1	70
Jungler	50	30	1	35
Monugram	50	50	0,5	13
GetAStand	65	50	0,5	16
MyTutela	65	50	0,5	16
Oral3D	65	50	0,5	16
Overbooking	65	50	0,5	16
Cineapp	80	50	0,5	20
Nextwin	100	50	0,5	25
Futura	50	40	2	60
Mechanika	50	40	2	60
Climbo	50	40	2	60
99 Bros	30	50	0,5	8
Screevo	110	40	2	132
Indaco	50	40	2	60
Candle St.	50	40	2	60
We4Guest	50	40	2	60
Teta	40	40	2	48
Reasoned Art	50	40	2	60
Cyclando	50	40	2	60
Enzers	40	40	2	48
Safe				
Stip	100	10	4	360
Parcy	162	20	3	389
Wesual	100	10	4	360
Babaco Market Srl	34	10	4	122
Totale valore di exit delle partecipazioni (€k)				30.924
Posizione Finanziaria Netta (€k) al 31.12.2021				-4.318
Numero Azioni (k)				53.658
Valore per Azione				€ 0,50

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

IMPLIED MULTIPLES	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/E	15,53	24,53	9,56	5,84	4,24
P/BV	1,02	0,91	0,88	0,79	0,71
EV/SALES	3,75	3,43	2,81	2,15	1,64
EV/EBITDA	14,34	16,23	7,85	4,88	3,22
EV/EBIT	16,87	20,63	8,84	5,00	3,26

Stime: Banca Finnat

Raccomandazioni emesse sul titolo LVenture Group nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
19.10.2021	Buy	0,59 €	0,46 €
15.04.2021	Buy	0,72 €	0,54 €
06.10.2020	Buy	0,68 €	0,59 €

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY: se il target price è almeno del 15% più elevato del prezzo corrente di mercato

HOLD: se il target price è compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato

SELL: se il target price è almeno del 15% più basso del prezzo corrente di mercato

NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution

31/03/2022

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 29	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	83%	14%	0%	3%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Ricavi	5.113	8.313	9.050	11.375	13.550	15.830
Ricavi e proventi operativi	4.081	5.267	6.210	7.075	7.510	7.970
Risultato netto gestione investimenti	1.032	3.046	2.840	4.300	6.040	7.860
Valore Aggiunto	3.520	4.572	4.765	7.025	9.045	11.130
Costo del lavoro	1.881	2.400	2.850	2.950	3.070	3.080
Servizi	1.180	1.574	1.785	1.900	2.005	2.150
Altri costi operativi	2.380	2.167	2.500	2.450	2.500	2.550
EBITDA	-328	2.172	1.915	4.075	5.975	8.050
D & A	310	326	408	456	144	105
EBIT	-638	1.846	1.507	3.619	5.831	7.945
Financials	-132	-119	-140	-110	-90	-30
Utile ante imposte	-770	1.727	1.367	3.509	5.741	7.915
Taxes	46	0	273	702	1.148	1.583
Tax-rate(%)	5,97	0,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Utile netto	-724	1.727	1.094	2.807	4.593	6.332
BALANCE SHEET (Eur k)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Equity	22.221	26.346	29.440	30.520	34.019	37.544
Posizione finanziaria netta	-2.314	-4.318	-4.253	-5.164	-2.304	908
CIN	24.535	30.664	33.693	35.685	36.324	36.637
Partecipazioni	22.894	27.892	31.292	32.892	33.492	33.992
FINANCIAL RATIOS (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
EBITDA margin	-	26,13	21,16	35,82	69,30	50,85
EBIT margin	-	22,21	16,65	31,82	43,03	50,19
NET margin	-	20,77	12,08	24,68	33,90	40,00
ROE	-	6,56	3,71	9,20	13,50	16,87
GROWTH (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Sales	-17,76	62,59	8,87	25,69	19,12	16,83
EBITDA	-129,16	762,20	-11,83	112,79	46,63	34,73
EBIT	-178,00	389,34	-18,36	140,15	61,12	36,25
PreTax Profit	-223,40	324,29	-20,85	156,69	63,61	37,87
Net Profit	-243,37	338,54	-36,68	156,69	63,61	37,87
VALUATION METRICS	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Eps	-	0,03	0,02	0,05	0,09	0,12
CFPS	-	0,04	0,03	0,06	0,09	0,12
BVPS	0,41	0,49	0,55	0,57	0,63	0,70
P/E	-	10,47	16,54	6,44	3,94	2,86
P/BV	0,81	0,69	0,61	0,59	0,53	0,48
EV/SALES	3,99	2,69	2,47	2,04	1,50	1,08
EV/EBITDA	-	10,31	11,66	5,70	3,41	2,13
EV/EBIT	-	12,13	14,82	6,42	3,50	2,16

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

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. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al 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>).

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 (1) Banca Finnat svolge il ruolo di *specialist* in favore dell'emittente, (2) 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.