

RACCOMANDAZIONE
Buy (da Buy)

Target Price
€0,43 (da €0,50)

LVenture Group

capital for growth
Settore: Venture Capital
Codice di negoziazione Bloomberg: LVEN IM
Mercato Euronext Milan
Prezzo al 20/12/2022
0,31€ (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa:
16.633.935 €
Numero di azioni:
53.657.855
Patrimonio netto al 30.06.2022
27.860.000 €

Crescita dei servizi accessori ma “pulizia” del portafoglio

Data ed ora di produzione:
20.12.2022 ore 16:00
Data ed ora di prima diffusione:
21.12.2022 ore 10:30
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

 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- LVenture Group è attiva, ormai dal 2013, quale holding di partecipazioni nel settore del Venture Capital attraverso investimenti in startup digitali altamente innovative.
- In crescita i ricavi provenienti dalle attività di servizi dedicati alle start up, con particolare focus sull’Open Innovation.
- Le Exit realizzate fino ad ora hanno purtroppo registrato multipli ancora non particolarmente soddisfacenti; ci attendiamo sempre maggiore incisività in uscita.
- Durante l’esercizio corrente il Gruppo ha, però, provveduto ad effettuare non poche svalutazioni delle proprie partecipazioni al fine di lasciare in portafoglio solamente le start up con maggiori opportunità di crescita. Pertanto abbiamo dovuto rivedere al ribasso il risultato della gestione investimenti per l’esercizio in corso.
- Nel periodo previsionale 2022-2025 stimiamo ora che i ricavi possano essere in grado di salire da € 6,35 milioni consuntivati per il 2022(dai €9,05 milioni in precedenza stimati) ai €15,8 milioni nel 2025 grazie ad un maggiore sviluppo di tutti i principali servizi, crescenti plusvalenze da exit, a partire dal 2023, nonché rivalutazioni al fair value delle partecipazioni stesse. Il risultato netto lo stimiamo in crescita da una perdita pari a €1,1 milioni al 31.12.2022 (da €1,1 milioni di utile in precedenza stimato) fino a €6,3 milioni a fine 2025.
- Confermiamo ancora una raccomandazione di acquisto sul titolo, auspicando una crescente attività di exit a partire dal 2023, con target price a €0,43 da €0,50 precedente.

Anno al 31/12
(k €)

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Ricavi totali	8.313	6.354	11.375	13.550	15.830
Ricavi e proventi operativi	5.267	6.210	7.075	7.510	7.970
Risultato netto gestione investimenti	3.046	144	4.300	6.040	7.860
EBITDA	2.172	-781	4.075	5.975	8.050
EBIT	1.846	-1.189	3.619	5.831	7.945
Utile netto	1.727	-1.063	2.807	4.593	6.332
Valore partecipazioni	27.892	29.442	31.042	31.642	32.142
Equity	26.346	26.797	30.932	36.588	40.113
PFN	-4.318	-5.586	-2.902	2.115	5.327
Roe	6,56	-3,97	9,08	12,55	15,79

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.

Mentre a livello globale prosegue la flessione degli investimenti (round a livello globale nel terzo trimestre -34%) l'Italia continua a resistere e prosegue con il recupero del "gap" rispetto agli altri Paesi europei.

Nei primi nove mesi dell'esercizio corrente l'ammontare investito in start up italiane è più che raddoppiato e ha raggiunto i 1,7 miliardi di euro (+109%) distribuiti su 234 round. Entro la fine del 2022 sono previsti investimenti per 2,5 miliardi di euro.

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.

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 realizzata mediante operazioni di M&A oppure grazie alla quotazione in borsa (IPO).

In Italia questo mercato risulta essere ancora meno maturo rispetto ad altri mercati europei.

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.

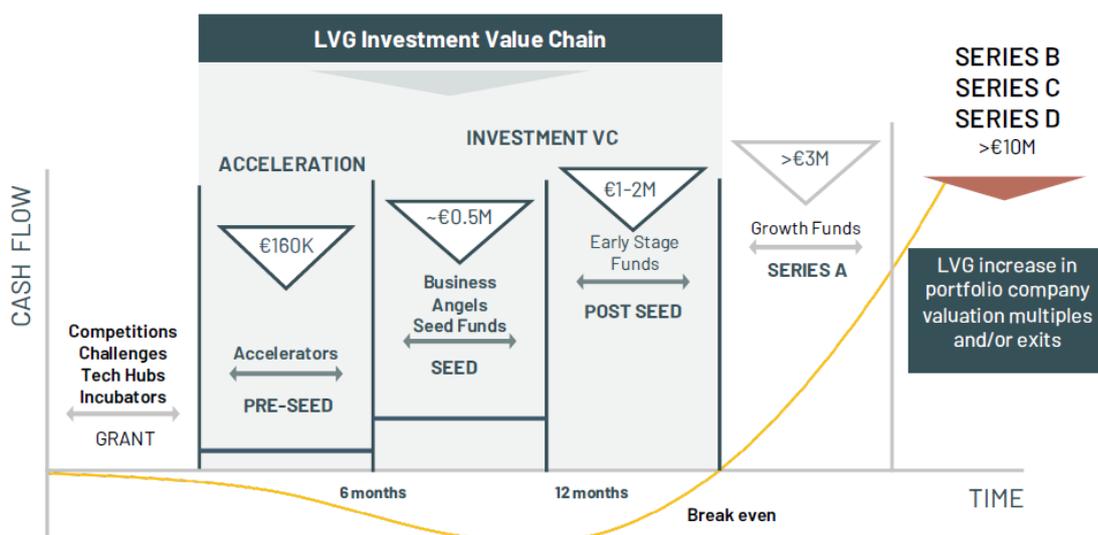
In caso in cui la sede legale della startup sia nel Lazio, la società Lazio Innova (società di scopo della Regione Lazio) può operare in co-investimento ed in tal caso l'ammontare dell'investimento può anche arrivare a €200.000.

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:

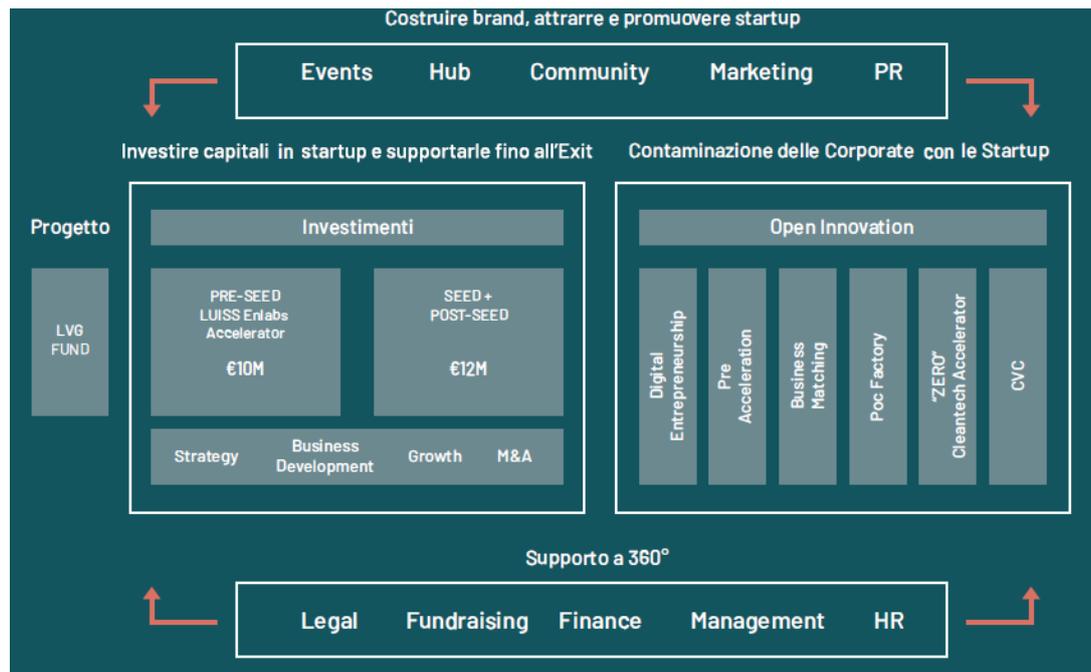
Le startup che hanno superato con successo la fase di Seed potranno beneficiare di ulteriori investimenti tra 1 e 2 milioni di euro.



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-strack” 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 focalizzarsi, nel prossimo futuro, grazie ad un numero crescente di acceleratori, soprattutto sull'incremento dei servizi di Open Innovation.

Al 30.06.2022 LVenture Group detiene in portafoglio 104 startup contro le 92 startup detenute al 31.12.2021. Il valore del portafoglio ha raggiunto, complessivamente, i €30,711 milioni rispetto ai €30,125 milioni registrati a fine 2021.

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

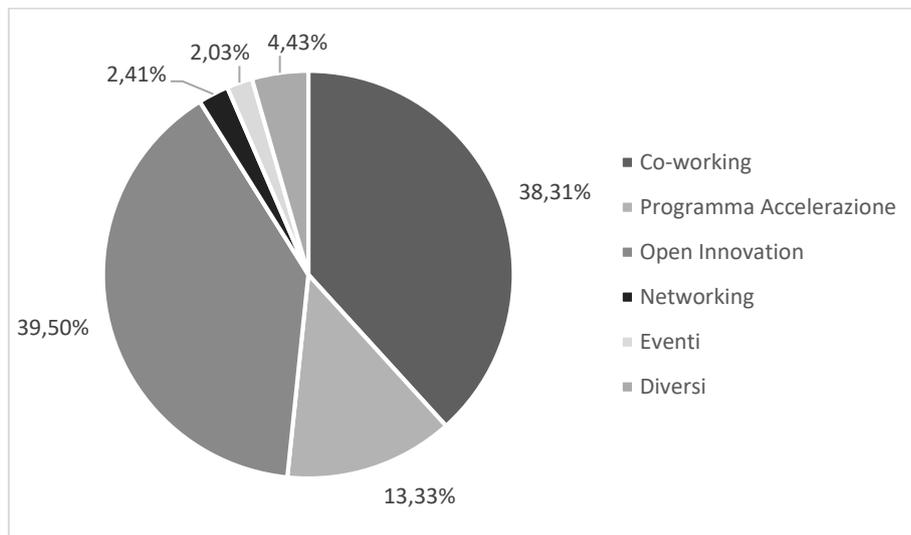
Università & Enti Istituzionali

Network Investitori

Advisors
50+ MANAGER INTERNAZIONALI & ESPERTI
Progetti Speciali


Fonte: LVenture Group

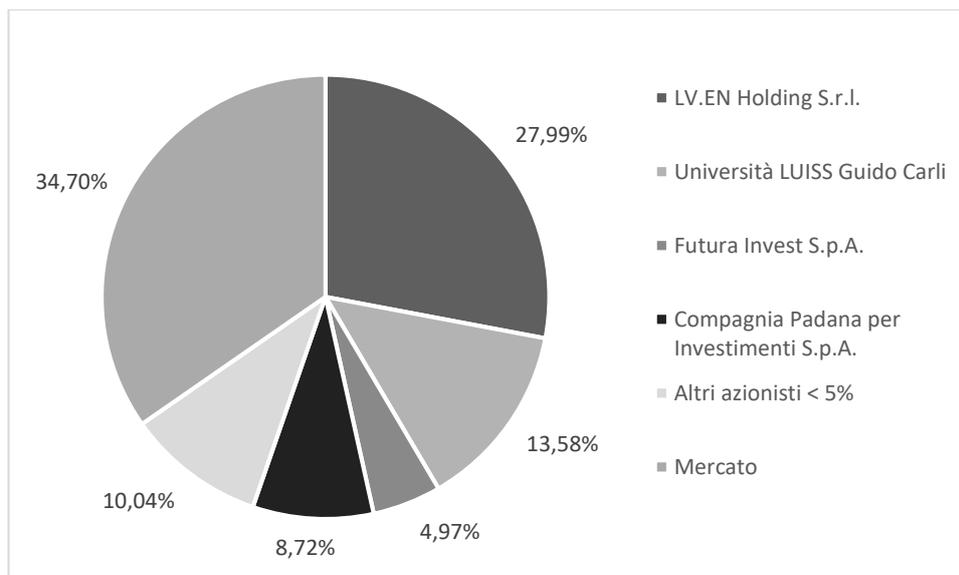
L'attività principale viene poi affiancata da servizi (*ricavi e proventi operativi*), a supporto della crescita delle startup, quali l'Open Innovation Program (con un peso pari al 39,50% sui ricavi e proventi operativi al 30.06.2022), il Co-working (con un peso pari al 38,31%) e l'Accelerazione (con un peso del 13,33%). Seguono Networking e Eventi, rispettivamente con il 2,41% e il 2,03%.



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., il 10,04% è detenuto da azionisti con una quota inferiore al 5% mentre il 34,70% è costituito da flottante sul mercato.



Fonte: LVenture Group

La strategia di LVenture Group si focalizza su di un crescente lancio di acceleratori verticali ed un'intensificazione, grazie ad esso, delle attività di Open Innovation, nonché sull'incremento dell'attività di investimento in startup (concentrati nella fase pre-seed).

Al 30.06.2022 il valore degli investimenti in portafoglio (partecipazioni in startup, strumenti finanziari partecipativi, finanziamenti soci convertibili e convertendo) ha raggiunto i €30,711 milioni (€ 30,125 milioni al 31.12.2021), accogliendo €1,02 milioni di euro di nuovi investimenti nel periodo 31.12.2021 – 30.06.2022 suddiviso in 15 operazioni:

- 10 operazioni di investimento in startup in Accelerazione per un controvalore di €819 migliaia.
- 3 operazioni di follow-on per un controvalore pari a €175 migliaia.
- 2 "altre operazioni" per un controvalore pari a €23 mila di cui una nel fondo americano Blitzscaling Ventures ed una nell'acceleratore "Zero" di Eni.

€/000	PreSeed	Seed	Totale
Programma di accelerazione Winter 2021-2022	819	0	819
Follow-on	0	175	175
Altre operazioni	0	23	23
Totale	819	198	1.017

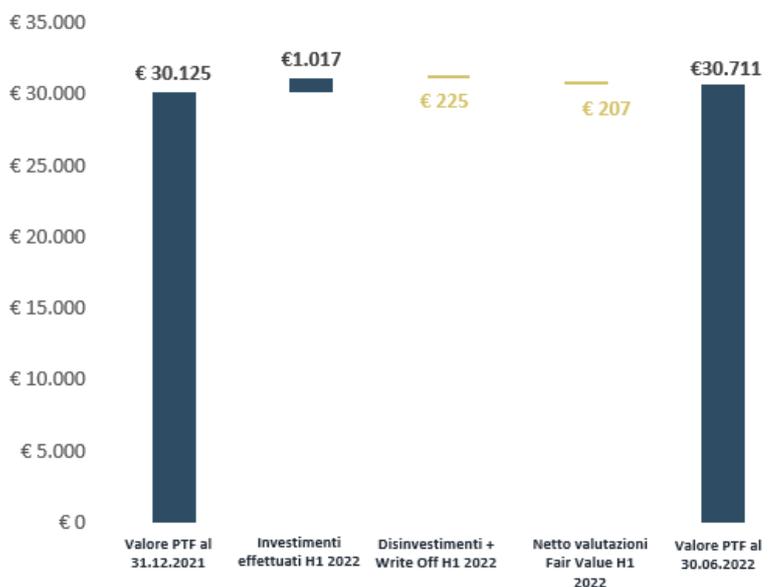
Fonte: LVenture Group

Gli investimenti sono stati realizzati attraverso:

- Partecipazioni dirette nel capitale delle startup.
- Strumenti finanziari partecipativi (SFP).
- Investimenti convertibili.
- A partire dal 2020 viene impiegato, quale strumento di investimento, il cosiddetto *convertendo*. Un 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.

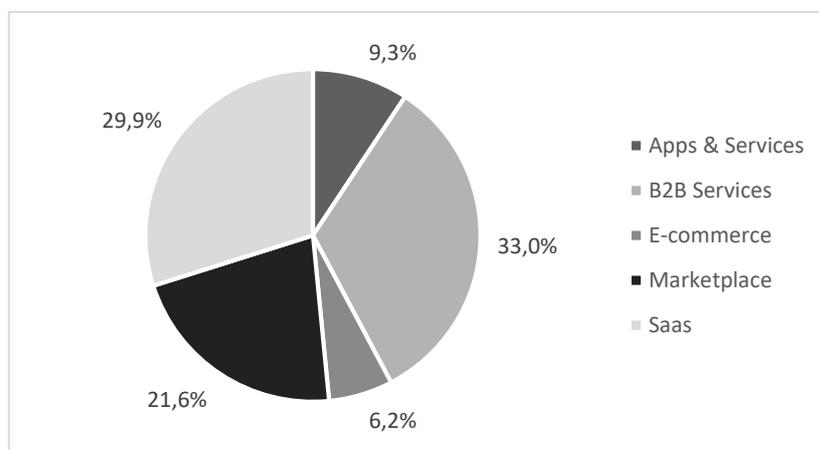
In assenza di un round equity prezzato non è prevista alcuna rivalutazione secondo la metodologia di valutazione IFRS ma solamente una valutazione al costo.

Al 30.06.2022 il valore degli investimenti in portafoglio (partecipazioni in startup, strumenti finanziari partecipativi, finanziamenti soci convertibili e convertendo) ha raggiunto i €30,711 milioni (€30,125 milioni al 31.12.2021), accogliendo €1,02 milioni di euro di nuovi investimenti nel periodo, €207 migliaia di variazione negativa del fair value, disinvestimenti e write-off per €225 migliaia.



Fonte : LVenture Group

Il portafoglio vede al primo posto il segmento B2B Services, con un peso del 33% sul numero complessivo di startup in portafoglio; seguono SaaS e Marketplace, rispettivamente con il 29,9% e 21,6%; al quarto posto si colloca Apps & Services con il 9,3% ed al quinto il segmento E-commerce con il 6,2%.



Fonte: LVenture Group

Il portafoglio di LVenture è ora diviso in cinque segmenti: Stars, High Potential, Investment Recovery, Poor Performers e Zombie. Quest'ultimo segmento è stato aggiunto da poco al fine di rappresentare tutte le start up ormai completamente svalutate.

Al 30.06.2022, tenuto conto delle sole start-up detenute in portafoglio con almeno 12 mesi di vita (n° 98), il segmento "Stars" copre il 12% del portafoglio così selezionato mentre il segmento "High Potential" copre il 26%, raggiungendo, insieme, il 38% del portafoglio complessivo.

Il 14% è costituito da "Investment Recovery" ed il 18% da "Poor Performers" che sommati rappresentano insieme il 32%.

Il restante 30% è rappresentato dalle start up del neo introdotto segmento Zombie e risultano essere ormai completamente svalutate.

Le Exit

Ad oggi LVenture Group ha realizzato dodici 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.

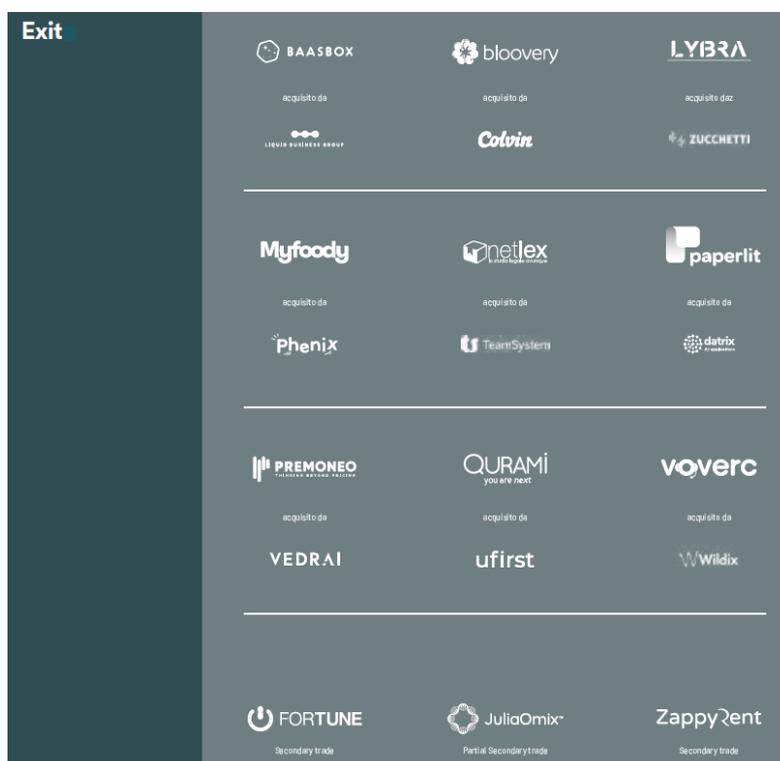
Nel 2021 è stata realizzata una prima exit parziale sulla partecipazione in Genomeup (ora JuliaOmix) con un moltiplicatore pari a 2,21x (attualmente LVenture Group detiene ancora una quota del 6,81% nel capitale sociale della società).

E' stata poi conclusa la dismissione totale (con un cash in in due tranches) 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 (Promoneo) 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.

I primi sei mesi dell'esercizio corrente hanno visto l'exit di Blooverly con un moltiplicatore pari a 2x.



Fonte: LVenture Group

Portafoglio partecipazioni al 30.06.2022

Apps & Services	 10 Esports <p>10esports è una piattaforma di e-sport che offre servizi di e-learning, tornei ed eventi dedicati ai giocatori.</p> <p>www.10ec.gg</p>	 99bros <p>Simply Insured</p> <p>99bros è una piattaforma user-friendly per scegliere la migliore assicurazione, che combina l'intelligenza artificiale, contenuti multimediali e consulenti specializzati.</p> <p>www.99bros.com</p>	 babalola <p>Babalola è un motore di ricerca di viaggi dedicati alla comunità LGBT+.</p> <p>www.babalola.com</p>
	 epiCura <p>EpiCura è una piattaforma che permette di prenotare prestazioni assistenziali e socio-sanitarie a domicilio.</p> <p>www.epicuramed.it</p>	 Fitprime <p>Fitprime è un'applicazione che permette agli utenti di accedere a diverse palestre con un unico abbonamento.</p> <p>www.fitprime.com</p>	 Futura <p>Futura è una piattaforma e-learning che si adatta ai punti di forza e di debolezza degli studenti.</p> <p>www.wereafutura.com</p>
	 mytutela <p>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.</p> <p>www.mytutela.app</p>	 nextwin <p>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>	 PUNCHLAB <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>
B2B Services	 2hire <p>2hire è una piattaforma per la connessione, la gestione e il monitoraggio di veicoli da remoto.</p> <p>www.2hire.io</p>	 AMBIENSVR <p>AmbiensVr è una piattaforma di realtà virtuale che permette di creare progetti 3D interattivi di Interior design.</p> <p>www.ambiensvr.com</p>	 BeSafe Group <p>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.</p> <p>www.besaferate.com</p>
	 GoPillar <p>GoPillar è una piattaforma che connette privati con professionisti di interior design per realizzare progetti personalizzati e offrire corsi di aggiornamento professionale.</p> <p>www.gopillar.com</p>	 hopp <p>Hopp è il marketplace che mette in contatto le aziende alla ricerca di soluzioni di lavoro ibrido per i loro dipendenti con una rete di co-working distribuita in tutto il mondo.</p> <p>www.hopp.team</p>	 houseplus <p>Houseplus è il software PropTech di analisi predittiva per il real estate che consente l'ottimizzazione della gestione del patrimonio immobiliare.</p> <p>www.houseplus.it</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>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.</p> <p>www.camiciaondemand.it</p>	 <p>Cineapp è un'applicazione che permette di acquistare rapidamente e facilmente i biglietti del cinema.</p> <p>www.cineapp.it</p>	 <p>Drexcodex è una piattaforma per il noleggio di abiti e accessori di alta moda.</p> <p>www.drexcodex.com</p>
 <p>GamePix è una piattaforma che offre servizi di pubblicazione e promozione di videogiochi in HTML5.</p> <p>www.gamepix.com</p>	 <p>Ingeno è la piattaforma che, combinando test del DNA con algoritmi proprietari, elabora soluzioni personalizzate a problemi di salute ed esigenze di bellezza e benessere.</p> <p>www.ingenio.it</p>	 <p>Karaoke One è un social network per registrare e condividere performance canore.</p> <p>www.karaokeone.tv</p>	 <p>Kelron è un'applicazione che coniuga la realtà virtuale e l'esperienza di gioco al fitness.</p> <p>www.kelron.fit</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>	 <p>Tlassisto24 è una piattaforma per la gestione di tutte le attività ordinarie e straordinarie del veicolo.</p> <p>www.tlassisto24.it</p>	 <p>Together Price è una piattaforma per la gestione delle condivisioni di servizi online in abbonamento (Netflix, Spotify, etc...)</p> <p>www.togetherprice.com</p>	 <p>Wetacoo è una soluzione flessibile per il deposito su richiesta, con ritiro e riconsegna inclusi.</p> <p>www.wetacoo.com</p>
 <p>Brave Potions è un'applicazione che fornisce soluzioni di realtà aumentata per migliorare l'esperienza dei bambini durante le visite mediche.</p> <p>www.bravepotions.com</p>	 <p>Codemotion è una piattaforma di tech conference internazionali e di e-learning per sviluppatori.</p> <p>www.codemotionworld.com</p>	 <p>Confirmito è un software che permette di digitalizzare e gestire in modo conforme tutto il processo del consenso informato certificandone la comprensione.</p> <p>www.confirmito.it</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>Insoore è una piattaforma dedicata alle compagnie assicurative che consente di ottimizzare il processo di gestione dei sinistri.</p> <p>www.insoore.com</p>	 <p>In Time Link è un sistema di pagamento per acquistare dai distributori automatici tramite smartphone.</p> <p>www.intimelink.com</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 è una piattaforma logistica con mezzi a guida autonoma dedicata ai servizi di food delivery.</p> <p>www.kiwicampus.com</p>

**B2B
Services**


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

www.lexiqa.net



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.

www.manetmobile.com



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

www.medyxcare.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



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

www.wesual.com

E-commerce


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.

www.babacomarket.com



Candle Street è una piattaforma user-friendly per creare candele profumate personalizzate e riceverle direttamente a casa.

www.candle.st



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

www.direttoo.it



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

www.playwood.it



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

www.shampora.com



This Unique è un servizio online in abbonamento per la vendita di prodotti per la cura del ciclo mestruale.

www.thisunique.com

Marketplace


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

www.avvocatoflash.it



Cyclando è lo shop digitale dedicato alle vacanze in bicicletta, per personalizzare in ogni aspetto il proprio viaggio.

www.cyclando.com



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

www.deesup.com



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

www.oral3d.eu



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.

www.sellintochina.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



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

www.yakkyofy.com



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

www.yuppi.me



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

www.divecircle.com



Enzers è un marchio D2C di prodotti per il bagno della casa più sostenibili, semplici e adatti all'approccio digitale delle nuove generazioni.

www.enzers.com



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



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

www.wineowine.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



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

www.getastand.com



Indaco è un'app marketplace per il social shopping incentrata sul settore Beauty: un'esperienza interattiva con live streaming e chat.

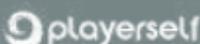
www.indacoapp.com



Jungler è un marketplace per mettere in contatto diretto aziende e micro-influencer qualificati, per creare e gestire campagne social più coinvolgenti.

www.jungler.io

Marketplace	 <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>Foodys.it è una piattaforma di food delivery per eccellenze culinarie.</p> <p>www.foodys.it</p>
SaaS	 <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>
	 <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>KPI6 è una piattaforma che permette alle corporate di monitorare ed interagire con i propri clienti sul social network.</p> <p>www.kpi6.com</p>	 <p>Leonard è un software dedicato ai ristoratori che permette di gestire le prenotazioni, le ordinazioni e i pagamenti in un'unica soluzione.</p> <p>www.leonardsystem.com</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.ai</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>Screevo è un assistente vocale che consente ai lavoratori dell'Industry 4.0 di controllare qualsiasi macchina o sistema software attraverso la propria voce.</p> <p>www.screevo.ai</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>

 <p>Playerself è il marketplace per il Web3 in ambito gaming che consente ai content creator di monetizzare i loro asset digitali tramite NFT, interagendo con gli appassionati</p> <p>www.playerself.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>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>Full Audits è la piattaforma web e mobile che aiuta le aziende a digitalizzare e automatizzare i processi di controllo e audit, consentendo una raccolta dati completa e aggiornata</p> <p>www.fullaudits.com</p>	 <p>Hakuna è un software che ottimizza l'utilizzo del cloud server riducendone i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.</p> <p>www.hakuna.cloud</p>	 <p>HEU è la piattaforma LegalTech che consente ai professionisti di creare documenti legali più chiari e comprensibili e alle aziende di gestire i contratti più rapidamente</p> <p>www.heulegal.com</p>
 <p>Majeeko è un servizio digitale per automatizzare la creazione di siti web partendo dalla pagina Facebook.</p> <p>www.majeeko.com</p>	 <p>MyAEDES è una piattaforma dedicata ai cantieri edili per digitalizzare e automatizzare i flussi di lavoro.</p> <p>www.myaedes.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>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%.</p> <p>www.slymetrix.com</p>	 <p>Social Academy è un marketplace di formazione digitale che offre servizi di distribuzione e vendita di corsi online.</p> <p>www.socialacademy.com</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>Storyku be è la piattaforma che facilita e velocizza la scrittura di contenuti online di qualità grazie a un'intelligenza Artificiale proprietaria.</p> <p>www.storykubeb.com</p>
 <p>We4Guest è un SaaS all-in-one per il settore dell'ospitalità che riduce i costi di intermediazione e migliora il processo operativo.</p> <p>www.we4guest.com</p>			

Fonte: LVenture Group

Il valore delle partecipazioni azionarie è passato da €27,892 milioni al 31.12.2021 a €28,006 milioni al 30.06.2022 con un'incidenza, sul totale dell'attivo, pari al 76,49% (80,64% al 31.12.2021).

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 l'83% dei 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;
- Oltre il 43% 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);
- Il 55% dei dipendenti sono di genere femminile;
- Oltre il 32% 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 54% delle startup in portafoglio 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;
- 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 Esg compilato dalla società

RISULTATI AL 30.06.2022

EUR (k)	1H 2021	1H 2022	Var %	FY 2022E
Ricavi complessivi	1.851	3.277	77,04	9.050
Ricavi e proventi operativi	2.118	3.451	62,94	6.210
Servizi programmi di accelerazione	343	460	34,11	1.080
Affitto postazioni in co-working	1.129	1.322	17,09	2.420
Open Innovation	551	1.363	147,37	1.850
Eventi	14	70	400,00	110
Networking	68	83	22,06	200
Sponsorizzazioni	0,0	0,0		480
Altri ricavi	13	153		70
Risultato netto della gestione investimenti	-267	-93		2.840
Valori realizzati dalla gestione investimenti	45	164	264,44	60
Valutazioni al fair value degli investimenti	-312	-275		2.780
Costi del personale	1.142	1.204	5,43	2.850
%	61,70	36,74		31,49
Costi per servizi	686	1.139	66,03	1.785
%	37,06	34,76		19,72
Altri costi operativi	1.215	1.384	13,91	2.500
%	65,64	42,23		27,62
Totale costi operativi	3.043	3.727	22,48	7.135
%	164,40	110,99		78,84
EBITDA	-1.192	-369		1.915
%	-	-		21,16
D&A	176	173	-1,70	408
EBIT	-1.368	-542		1.507
%	-	-		16,65
Oneri finanziari	66	62	-6,06	140
PreTax Profit	-1.434	-604		1.367
%	-	-		15,10
Imposte	-	-		273
Tax Rate(%)	-	-		20
Net profit	-1.434	-604		1.094
%	-	-		12,08
Equity*	26.346	27.860		29.440
PFN*	-4.548	-3.500		-4.253
Partecipazioni azionarie*	27.892	28.006		31.292
% attivo*	80,64	76,49		81,05

Fonte: LVenture Group; (*) al 31.12.2021

LVenture Group ha archiviato i primi sei mesi del 2022 con ricavi complessivi in crescita da €1,851 milioni a €3,277 milioni (+77%). Il dato ha beneficiato del buon andamento dei ricavi e proventi operativi (servizi a supporto delle startup) i quali hanno segnato un incremento del 63%, da €2,118 milioni a €3,451 milioni.

Tutte le linee di business hanno registrato andamenti in crescita; in particolare, i programmi di Open Innovation (+147,37%), l'affitto postazioni in Co-working (+17,09%) ed i programmi di accelerazione (+34,11%) mentre il Networking ha segnato un aumento del 22,06% e gli eventi del 400%. Le sponsorizzazioni sono state inglobate nell'open innovation in quanto si sono trasformate in vere attività di "innovation" nei confronti delle aziende clienti (Bnl, Sara e Accenture).

Il risultato netto della gestione investimenti (plusvalenze e minusvalenze realizzate a seguito di dismissione o liquidazione nonché rivalutazioni e svalutazioni effettuate al fair value) è migliorato da un valore negativo per €267 migliaia al 30.06.2021 a un dato parimenti negativo per €93 migliaia a fine giugno 2022.

In particolare, nei primi sei mesi dell'esercizio corrente, i valori realizzati dalla gestione investimenti (plus e minusvalenze) hanno registrato un incremento pari al 264,44% (da €45 migliaia a €164 migliaia al 30.06.2022) mentre le valutazioni al fair value degli investimenti hanno continuato ad offrire un contributo negativo alla redditività ma in miglioramento da un valore negativo pari a €312 migliaia al 30.06.2021 a un dato negativo per €275 migliaia.

In dettaglio, le rivalutazioni delle start up (al 30.06.2022 pari a €2,064 milioni) hanno pressoché controbilanciato le svalutazioni delle stesse pari a €2,201 milioni (a fine giugno 2021 le rivalutazioni ammontavano a €262 migliaia e le svalutazioni a €186 migliaia). Le rivalutazioni hanno riguardato, principalmente, le start up Insoore, BeSafe Group e Futura mentre le svalutazioni hanno impattato Gamepix e Soundreef.

Un incremento dei costi operativi superiore al 20% (da €3 milioni a €3,7 milioni) non ha impedito al margine operativo lordo (Ebitda), in scia all'incremento dei ricavi, di migliorare considerevolmente passando da un valore negativo per €1,192 milioni a fine giugno 2021 ad un risultato parimenti negativo per €369 migliaia al 30.06.2022.

In termini di Risultato Operativo Netto (Ebit) questo si è attestato a una perdita operativa netta per €542 migliaia a fronte di una perdita operativa netta pari a €1,368 milioni al 30.06.2021.

LVenture Group ha quindi chiuso i primi sei mesi dell'esercizio corrente con una perdita di bilancio pari a €604 migliaia rispetto ad una perdita pari a €1,434 milioni al 30.06.2021.

La posizione finanziaria netta è negativa per €3,5 milioni (rispetto a un indebitamento di €4,548 milioni al 31.12.2021) mentre il patrimonio netto è salito a €28,006 milioni dai precedenti €27,892 milioni a fine dicembre 2021.

Outlook 2022-2025

EUR (k)	FY 2021	FY 2022E*	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
Ricavi complessivi	8.313	9.050	6.354	11.375	13.550	15.830
Ricavi e proventi operativi	5.267	6.210	6.210	7.075	7.510	7.970
<i>Co-working</i>	3.046	2.420	2.420	2.500	2.550	2.650
<i>Accelerazione</i>	907	1.080	1.080	1.350	1.420	1.550
<i>Open Innovation</i>	1.331	1.850	1.850	2.205	2.420	2.550
<i>Networking</i>	187	200	200	220	250	280
<i>Eventi</i>	90	110	110	150	170	200
<i>Sponsorizzazioni</i>	330	480	480	580	620	650
<i>Altri ricavi</i>	63	70	70	70	80	90
Risultato netto gestione investimenti	3.046	2.840	144	4.300	6.040	7.860
<i>Valori realizzati dalla gestione investimenti</i>	48	60	164	435	650	995
<i>Valutazioni al fair value degli investimenti</i>	2.998	2.780	-20	3.865	5.390	6.865
Costi del personale	2.400	2.850	2.850	2.950	3.070	3.080
%	28,87	31,49	44,85	25,93	22,66	19,46
Costi per servizi	1.574,00	1.785	1.785	1.900	2.005	2.150
%	18,93	19,72	28,09	16,70	14,80	13,58
Altri costi operativi	2.167,00	2.500	2.500	2.450	2.500	2.550
%	26,07	27,62	39,35	21,54	18,45	16,11
Totale costi operativi	6.141	7.135	7.135	7.300	7.575	7.780
%	73,87	78,84	112,29	64,18	55,90	49,15
EBITDA	2.172	1.915	-781	4.075	5.975	8.050
%	26,13	21,16	-12,29	35,82	44,10	50,85
D&A	326,00	408	408	456	144	105
EBIT	1.846	1.507	-1.189	3.619	5.831	7.945
%	22,21	16,65	-18,71	31,82	43,03	50,19
Financials	-119,00	-140	-140	-110	-90	-30
PreTax Profit	1.727	1.367	-1.329	3.509	5.741	7.915
%	20,77	15,10	-20,92	30,85	42,37	50,00
Imposte	0	273	-266	702	1.148	1.583
<i>Tax Rate</i>	0,00	20	20,00	20,00	20,00	20,00
Net profit	1.727	1.094	-1.063	2.807	4.593	6.332
%	20,77	12,08	-16,73	24,68	33,90	40,00
Equity	26.346	29.440	26.797	30.932	36.588	40.113
PFN	-4.318	-4.253	-5.586	-2.902	2.115	5.327
Partecipazioni	27.892	31.292	29.442	31.042	31.642	32.142
Roe	6,56	3,71	-3,97	9,08	12,55	15,79

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat; (*) previous estimates 2022

Abbiamo dovuto rivedere sensibilmente al ribasso il risultato netto della gestione investimenti (da €2,84 milioni a €144 migliaia) per la fine dell'esercizio corrente a causa delle svalutazioni effettuate già nel primo semestre del 2022 su molte delle start up (30% del portafoglio appartiene ormai al segmento Zombie) e che dovrebbero ancora proseguire, a nostro avviso, fino alla fine dell'esercizio in corso.

Pertanto, i ricavi complessivi dovrebbero scendere, ora, a fine esercizio 2022 da €9,05 milioni a €6,354 milioni.

Partendo dal presupposto che questa "scrematura" finisca con la fine del 2022, il risultato netto della gestione investimenti (plus/minusvalenze sugli exit e rivalutazioni/svalutazioni delle start up) dovrebbe poter beneficiare, a partire dal 2023, sia di crescenti plusvalenze derivanti da una maggiore attività di Exit attesa che di crescenti rivalutazioni al fair value delle partecipazioni, per complessivi €4,3 milioni da noi attesi per fine 2023 fino a €7,9 milioni a fine 2025.

Viceversa, su tutto il periodo previsionale 2022-2025 abbiamo lasciato invariato le nostre stime circa i *ricavi e proventi operativi*. Il principale driver di crescita continua a essere un crescente 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 a fine periodo da €480 migliaia a consuntivo 2022.

Il margine operativo lordo (Ebitda) lo attendiamo ora al 31.12.2022 negativo per €781 migliaia di euro (a fronte di una stima precedente positiva pari a €1,9 milioni) per raggiungere, a fine 2025, gli € 8 milioni per una marginalità in costante crescita dal 35,82% a fine 2023 al 50,85% nel 2025.

In termini di risultato operativo netto (Ebit), questo lo attendiamo ora negativo per € 1,189 milioni a fine 2022 a fronte di un risultato operativo netto positivo da noi atteso in precedenza pari a €1,5 milioni, per portarsi a € 7,9 milioni di utile operativo a fine periodo previsionale.

In termini di risultato netto, il bilancio 2022 dovrebbe chiudere con una perdita di €1,1 milioni per la fine del 2022, rispetto alle nostre stime precedenti per un utile di €1,1 milioni, per raggiungere, alla fine del piano previsionale profitti netti pari a €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 €5,6 milioni per fine 2022, da €4,3 milioni al 31 dicembre 2021, per giungere ad una situazione di cassa positiva pari a €5,3 milioni a fine periodo previsionale mentre il patrimonio netto è stimato a €26,8 milioni a fine 2022 (da €26,3 milioni al 31 dicembre 2021) per portarsi a €40,1 milioni a fine 2025.

Valuation

Ai fini della valutazione adottiamo un approccio patrimoniale che tenga conto delle potenzialità di uscita dagli investimenti. Abbiamo segmentato ora il portafoglio sulla base di cinque principali categorie di partecipazioni, 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;
- *Zombie*: 100% di mortalità.

Per tutte le startup abbiamo ipotizzato quale valore di carico il valore di libro al 30.06.2022. Limitatamente ai tre acceleratori in portafoglio, (Club Acceleratori, Startupbootcamp e Clean Tech Accelerator) abbiamo ridotto il tasso di mortalità al 10% in virtù del loro particolare business model. Ai fini della valutazione abbiamo anche tenuto conto degli strumenti finanziari partecipativi e dei finanziamenti erogati.

Abbiamo tenuto conto della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2022.

Rispetto alle valutazioni precedenti, è stato aggiunto il segmento "Zombie" con il 100% di mortalità prevista. Le startup che ne fanno parte sono state totalmente svalutate.

Otteniamo un **Valore ad Equity** prospettico, sulla base degli exit ipotizzati sulle partecipazioni in portafoglio, pari a **0,43 euro/azione**.

Confermiamo la nostra raccomandazione di acquisto sul titolo.

Startup	Valore della partecipazione (€K) 30/06/2022	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Partecipazione diretta nel capitale				
Gamepix	310	30	1	217
Soundreef	398	30	1	278
Whoosnap (Insoore)	315	10	4	1.134
Manet	465	20	3	1.116
KPI6	335	10	4	1.206
Codemotion	160	20	3	384
Playwood	370	100	0	0
Yakkyo	364	20	3	874
Fitprime (Checkmoov)	463	10	4	1.667
Shampora	390	20	3	936
Vikey	400	20	3	960
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	20	3	552
GenomeUp	86	20	3	206

Ipervox	210	100	0	0
AmbiensVR	130	50	0,5	32
Karaoke One	240	50	0,5	60
Deesup	250	10	4	900
TiAssisto24	140	100	0	0
Nextwin	111	100	0	0
Powahome	0	100	0	0
Club Acceleratori	215	10	3,5	677
Gopillar	226	50	0,5	57
MyLab Nutrition	405	30	1	284
Babaiola	100	50	0,5	25
Startupbootcamp	156	10	3,5	491
GEC	80	100	0	0
Direttoo (Godiretti)	180	30	1	126
Confirno	245	20	3	588
Drexcode	166	50	0,5	42
Qurami	255	50	0,5	64
Majeeko	205	100	0	0
Tutored	280	50	0,5	70
In Time Link	110	50	0,5	28
wineOwine	250	100	0	0
Social Academy	100	50	0,5	25
Medyx	80	100	0	0
Brave Potions	95	100	0	0
Lexiq	15	50	0,5	4
Epicura	100	50	0,5	25
MyAedes	205	30	1	144
Punchlab	275	20	3	660
Avvocato Flash	245	30	1	172
eShoppingAdvisor	160	20	3	384
Dive Circle	111	50	0,5	28
BeSafe Rate	235	10	4	846
Wesual (Igreg Studio)	185	20	3	444
Edilgo	190	50	0,5	48
Scuter	30	100	0	0
Sell in-to China	120	100	0	0
Slymetrix	120	100	0	0
Futura	110	10	4	396
Teta	100	10	4	360
Blitzscaling Ventures	67	30	2	94
Emotiva	140	20	3	336

Camicia on Demand	135	30	1	95
This Unique	210	20	3	504
Wetacoo	170	20	3	408
Kiwi	11	10	4	40
PINV	180	20	3	432
Babaco Market Srl	42	10	4	151
Clean Tech Accelerator	125	10	3,5	394

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Startup	Valore della partecipazione (€K) 30/06/2022	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€K)
Strumenti Finanziari Partecipativi				
99BROS	90	100	0	0
Stip	80	20	3	192
Jungler	60	30	1	42
Monugram	60	100	0	0
GetAStand	80	100	0	0
Mytutela	80	100	0	0
Oral3D	80	100	0	0
Overbooking	80	100	0	0
Pigro	80	30	1	56
Skaffolder	80	100	0	0
Keiron	80	100	0	0
Leonard	80	100	0	0
Uxgo (Esports)	80	100	0	0
Iwellness/CallmeSpa	60	100	0	0
Tirolibre	80	100	0	0
Hakuna	80	100	0	0
Mechanika	60	30	1	42
Climbo	60	30	1	42
Scuter	75	100	0	0
Indaco	60	50	0,5	15
Yuppi.me	90	50	0,5	23
Candle St.	60	20	3	144
Enzers	60	100	0	0
Cyclando	60	50	0,5	15
Houseplus	90	20	3	216
Heu	90	20	3	216
Reasoned Art	60	20	3	144
We4Guest	60	30	1	42
Ristocall	90	50	0,5	23

Startup	Valore della partecipazione (€k) 30/06/2022	Tasso di Mortalità (%)	Multiplo di uscita	Valore di Exit (€k)
Investimenti convertibili				
Direttoo	100	30	1	70
GetASand	65	100	0	0
MyTutela	65	100	0	0
Oral3D	65	100	0	0
Overbooking	65	100	0	0
Monugram	50	100	0	0
Jungler	50	30	1	35
Cineapp	80	100	0	0
Nextwin	100	100	0	0
Yuppi	30	50	0,5	8
Mechanika	50	30	1	35
Climbo	50	30	1	35
99 Bros	30	100	0	0
Screevo	110	10	4	396
Indaco	50	50	0,5	13
Candle St	50	20	3	120
We4guest	50	30	1	35
Full Audits	76	20	3	182
Reasoned Art	50	20	3	120
Cyclando	50	50	0,5	13
Enzers	40	100	0	0
Safe				
Parcy	176	50	0,5	44
Convertendo				
Stip Srl	100	20	3	240
Wesual	100	20	3	240
Full Audits	75	20	3	180
Reasoned Art	50	20	3	120
Hopp	110	100	0	0
Ingeno	110	20	3	264
Playerself	80	20	3	192
Storycube	110	20	3	264
Totale valore di exit delle partecipazioni (€ k)				26.678
Posizione Finanziaria Netta (€k) al 30.06.2022				-3.500
Numero Azioni (k)				53.658
Valore per Azione				€ 0,43

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2022E	2023E	2024E	2025E
P/E	-	8,22	5,02	3,64
P/BV	0,86	0,75	0,63	0,58
EV/SALES	4,51	2,28	1,55	1,12
EV/EBITDA	-	6,37	3,51	2,20
EV/EBIT	-	7,18	3,59	2,23

Stime: Banca Finnat

Raccomandazioni emesse sul titolo LVenture Group nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
15.06.2022	Buy	0,50 €	0,34 €
19.10.2021	Buy	0,59 €	0,46 €

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
30/09/2022

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 31	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	84%	10%	0%	6%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	FY 2021	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
Ricavi	8.313	6.354	11.375	13.550	15.830
Ricavi e proventi operativi	5.267	6.210	7.075	7.510	7.970
Risultato netto gestione investimenti	3.046	144	4.300	6.040	7.860
Valore Aggiunto	4.572	2.069	7.025	9.045	11.130
Costo del lavoro	2.400	2.850	2.950	3.070	3.080
Servizi	1.574	1.785	1.900	2.005	2.150
Altri costi operativi	2.167	2.500	2.450	2.500	2.550
Totale costi operativi	6.141	7.135	7.300	7.575	7.780
EBITDA	2.172	-781	4.075	5.975	8.050
D & A	326	408	456	144	105
EBIT	1.846	-1.189	3.619	5.831	7.945
Financials	-119	-140	-110	-90	-30
Utile ante imposte	1.727	-1.329	3.509	5.741	7.915
Taxes	0	-266	702	1.148	1.583
Tax-rate(%)	0,00	20,00	20,00	20,00	20
Utile netto	1.727	-1.063	2.807	4.593	6.332
BALANCE SHEET (Eur k)	FY 2021	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
Equity	26.346	26.797	30.932	36.588	40.113
Posizione finanziaria netta	-4.318	-5.586	-2.902	2.115	5.327
CIN	30.664	32.383	33.835	34.474	34.787
Partecipazioni	27.892	29.442	31.042	31.642	32.142
FINANCIAL RATIOS (%)	FY 2021	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
EBITDA margin	26,13	-12,29	35,82	44,10	50,85
EBIT margin	22,21	-18,71	31,82	43,03	50,19
NET margin	20,77	-16,73	24,68	33,90	40,00
ROE	6,56	-3,97	9,08	12,55	15,79
GROWTH (%)	FY 2021	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
Sales	62,59	-23,57	79,02	19,12	16,83
EBITDA	-762,20	-135,96	-621,77	46,63	34,73
EBIT	-389,34	-164,41	-404,37	61,12	36,25
PreTax Profit	-324,29	-176,95	-364,03	63,61	37,87
Net Profit	-338,54	-161,56	-364,03	63,61	37,87
VALUATION METRICS	FY 2021	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E
Eps	0,03	-0,02	0,05	0,09	0,12
CFPS	0,04	-0,01	0,06	0,09	0,12
BVPS	0,49	0,50	0,58	0,68	0,75
P/E	15,53	-15,54	5,89	3,60	2,61
P/BV	1,02	0,62	0,53	0,45	0,41
EV/SALES	3,75	3,48	1,71	1,06	0,71
EV/EBITDA	14,34	-28,31	4,77	2,41	1,39
EV/EBIT	16,87	-18,60	5,37	2,47	1,41

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da **Eifrig Tatiana**, 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 e (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.