

RACCOMANDAZIONE
Buy (da BUY)

Target Price
€ 10,47 (da € 10,73)

NEOSPERIENCE

Settore: Application Software
Codice di negoziazione Bloomberg: NSP IM
Mercato AIM
Prezzo al 29/04/2021
€ 5,80 (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa:	44.121.772 €
Numero di azioni*:	7.548.252**
Patrimonio netto al 31.12.2020:	16.738.084 €
Outstanding warrants (1:1)*:	943.948

(*) Vedi pag. 8; (**) al netto di azioni proprie

**Data ed ora
di produzione:**
30.04.2021 ore 10.30
**Data ed ora
di prima diffusione:**
30.04.2021 ore 11.00
**Ufficio Ricerca
ed Analisi**
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
Tel. +39 0669933.440
Tatjana Eifrig
Tel. +39 0669933.413
Stefania Vergati
Tel. +39 0669933.228
E-mail: ufficio.studi@finnat.it

L'Intelligenza Artificiale per combattere il Covid-19

- Il Gruppo ha concluso con successo il progetto DIMASDIA-COVID19, realizzato dalla controllata Mikamai S.r.l. in collaborazione con l'Ospedale Sacco di Milano, l'Istituto Auxologico Italiano, LoopTribe S.r.l. e il CRS4. Grazie a tale progetto, il gruppo Neosperience ha sviluppato un sistema di Intelligenza Artificiale finalizzato all'analisi di radiografie del torace e di immagini ecocardiografiche di pazienti COVID-19.
- Neosperience ha annunciato la realizzazione, in collaborazione con alcune società partner, di un nuovo sistema per aiutare la diagnosi di infezioni da COVID-19, grazie all'impiego dell'intelligenza artificiale incorporata nella piattaforma *Neosperience Health Cloud*.
- Alla luce dei risultati 2020, che di fatto hanno evidenziato un sensibile rallentamento anche delle strategie di crescita internazionale del Gruppo e tenuto conto dei nuovi settori in cui la società si appresta ad operare, abbiamo rivisto le nostre stime sul periodo 2021-2025.
- Stimiamo ora una crescita media annua del valore della produzione pari al 25,66%, con una crescita media annua del margine lordo (ebitda) del 32,05% e dell'utile netto pari al 106,66%.
- Manteniamo una raccomandazione di acquisto con target price a €10,47 (precedente €10,73).

Anno al 31/12 (k €)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Valore della Produzione	17.508	19.552	23.490	28.336	35.937	46.477	61.259
Valore Aggiunto	7.413	11.394	12.891	16.447	21.597	28.872	39.496
EBITDA	3.568	4.830	5.577	7.149	9.693	13.460	19.391
EBIT	1.117	813	1.227	2.619	5.083	8.570	14.421
Utile netto di Gruppo	924	260	428	1.346	3.119	5.633	9.808
Equity	14.506	16.738	17.434	18.331	20.591	24.641	31.365
PFN	-1.212	-5.387	-7.075	-6.756	-2.429	6.130	14.260
ROE	6,49	1,62	2,56	7,63	15,68	23,53	31,98

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat



Il Mercato di Riferimento

Il mercato di riferimento di Neosperience Spa risulta essere, principalmente, quello italiano.

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

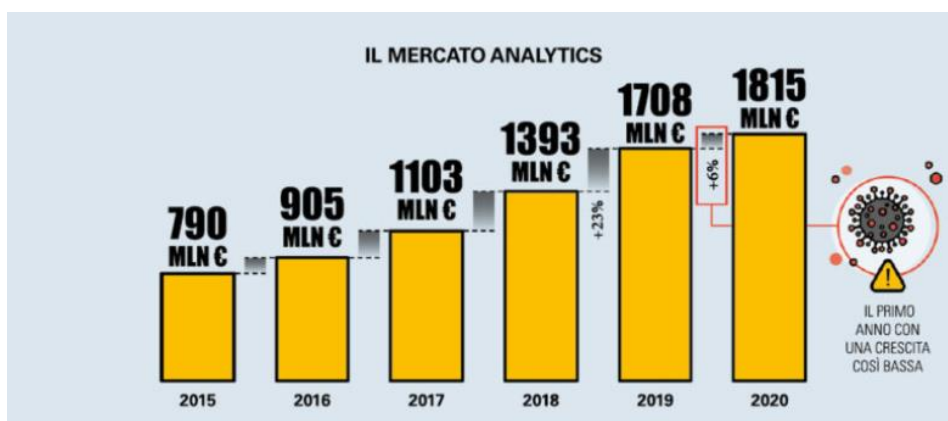
In particolare, l'emergenza ha imposto alle aziende il ricorso al lavoro da remoto, abbattendo molte delle barriere culturali che ne avevano frenato la diffusione in passato. Questo si è tradotto in una accelerazione sui progetti di modernizzazione applicativa e infrastrutturale, di migrazione al Cloud conseguente alla necessità di garantire l'accesso ai software aziendali in remoto e, in particolare, agli strumenti di videoconferenza, e ad una maggiore adozione dei servizi gestiti (Managed Services).

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

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

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

Nel 2020 il mercato *“Analytics”*, in Italia, è cresciuto del 6% a 1,815 miliardi di euro rispetto agli 1,708 miliardi di euro del 2019, dopo il +23% registrato nel 2018 e il +26% nel 2019.



Fonte: Osservatorio Big data & Business Analytics, 2020

L'emergenza Covid-19 ha evidenziato l'importanza di valorizzare i dati per prendere decisioni rapidamente e garantire continuità di business nei momenti di crisi ma ha anche obbligato molte imprese a ripensare i piani di investimento.

I settori che hanno rilevato un significativo ricorso agli analytics sono stati Telco e Media e Assicurazioni (+13%), Utility (+12%), PA e Sanità (+9%), Banche e Manifatturiero (+6%) mentre i settori GDO/Retail e dei servizi hanno registrato una contrazione, rispettivamente, dell'8% e dell'1%.

Le banche sono il primo settore per quota di mercato (28%), seguite da manifattura (24%), Telco e Media (14%), Servizi (8%), Gdo e Retail (7,5%), Assicurazioni (7%), Utility (6,5%), PA e Sanità (5%).



Fonte: Osservatorio Big data & Business Analytics, 2020

In termini di investimenti in *Big Data & Analytics*, il 52% è destinato ai software (database, strumenti ed applicativi per acquisire, visualizzare ed analizzare i dati), il 28% ai servizi (attività legate alla personalizzazione del software, all'integrazione con sistemi informativi aziendali ed alla riprogettazione dei processi) ed il restante 20% è destinato alle infrastrutture (investimenti per lo sviluppo della capacità di calcolo, server e storage).

L'emergenza sanitaria ha ridotto risorse e competenze nelle PMI ma non ne ha interrotto il percorso di avvicinamento ai Big data analytics avviato nel 2019. Nel 2020, infatti, una PMI su due ha investito in ambito analisi dei dati o ha previsto di farlo entro la fine dell'anno mentre l'8% ha dovuto bloccare investimenti già programmati a seguito dell'emergenza.

Inoltre, la crisi economica prodotta dalla pandemia da Covid-19 ha portato anche alla nascita di nuove esigenze quali la Descriptive Analytics in real-time, Governance dei dati e della Data Science, maggiore visibilità per le funzioni di Data Science e attenzione alla Data Literacy.



Fonte: Osservatorio Big data & Business analytics, 2020

Attività e Strategie

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

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

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

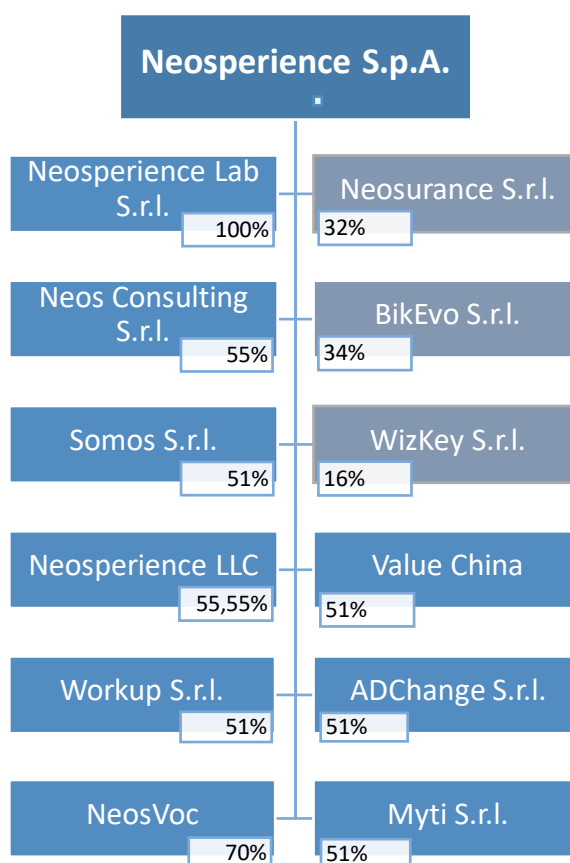
Attualmente, il Gruppo Neosperience si compone di:

- 100% *Neosperience Lab Srl* realizza progetti di ricerca e sviluppo e soluzioni per l'innovazione di processo e di prodotto in ambito IT.
- 55% *Neos Consulting Srl* opera come società di consulenza organizzativa ed industriale ed utilizza sistemi informativi come piattaforma per consentire alle aziende clienti di gestire il cambiamento ed ingegnerizzare i propri processi.
- 51% *Somos Srl* fornisce consulenza e sviluppo applicativo con tecnologie innovative in ambito web e IoT, con un focus sul mercato dei trasporti.
- 55,55% *Neosperience LLC* è la legal entity americana con uffici operativi a Seattle che si pone l'obiettivo di offrire, al mercato USA, le soluzioni applicative di Neosperience.
- 51% *Value China* dedicata al mercato cinese e asiatico per la fornitura di prodotti e servizi digital quali strategie di mercato, soluzioni di marketing, consulenza e sviluppo di software e mini-app sulle maggiori piattaforme digitali quali WeChat e Alipay, sia per le aziende europee che vogliono vendere nel mercato cinese, sia per le aziende cinesi che vogliono portare i propri prodotti e servizi sul mercato europeo.
- 51% *Workup Srl* attiva nella produzione di software e servizi digitali dedicati all'e-commerce. Essa è conosciuta in Italia per la piattaforma proprietaria RubinRed, che vanta oggi oltre 300 implementazioni in cloud per aziende operanti nei principali settori industriali.
- 51% *ADChange Srl* azienda torinese con una consolidata presenza nel settore della Lead Generation.
- 70% *NeosVoc* fornisce una piattaforma di *Voice of Customer*, ovvero un insieme di metodologie, strumenti di ascolto in tempo reale e nuovi modelli di analisi che consentono di conoscere in profondità i clienti e offrire loro le esperienze ed i prodotti più adatti.
- 51% *Myti Srl*, società con sede a Brescia, è attiva nella produzione di progetti software e servizi digitali dedicati alle PMI.

Neosperience ha anche una partecipazione in:

- 32% *Neosurance Srl* è un'*AI Insurance Platform* che propone soluzioni innovative per community e compagnie assicurative globali, permettendo di offrire micro-polizze di breve durata e costo unitario contenuto.
- 34% *BikEvo Srl* è una community ed app rivolta ai ciclamatori che offre servizi personalizzati come il "*Bike Personal Coach*", un coach virtuale con la competenza di preparatori professionisti.
- 16% *WizKey Srl* è una piattaforma applicativa, sviluppata a partire dalla console web e da alcuni moduli infrastrutturali di Neosperience Cloud, per la compravendita di crediti integrata con blockchain e destinata ad ammodernare il mercato della cartolarizzazione dei crediti attraverso *smart contract*.

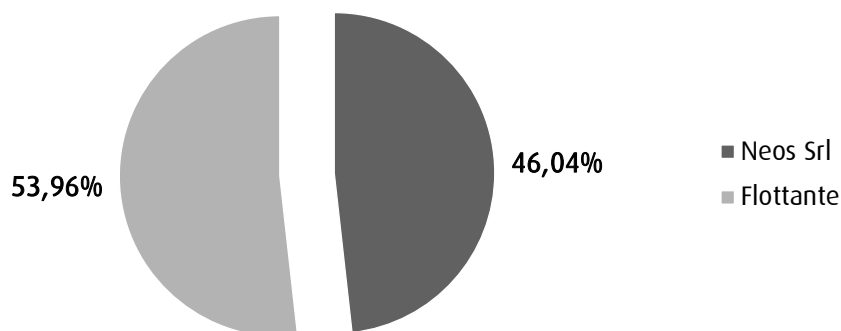
Nel mese di dicembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere alla fusione per incorporazione delle società controllate al 100% HoK (House of Key S.r.l.) e Mikamai S.r.l. in Neosperience S.p.A..



Fonte: Neosperience

Nel mese di luglio 2020 l'Assemblea ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad effettuare operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie. Le modalità di attuazione del programma prevedono che l'acquisto potrà essere effettuato, in una o più volte, entro 18 mesi dalla data di deliberazione, fino ad un ammontare massimo di azioni proprie tale da non eccedere il 10% del capitale sociale, in ogni caso per un importo massimo di Euro 12.000.000 per un massimo di n. 500.000 azioni.

Il capitale di Neosperience, attualmente pari a € 760.720,20, è costituito da n. 7.607.202 azioni ed è detenuto per il 46,04% da Neos Srl mentre il restante 53,96% è costituito da flottante sul mercato. La società detiene n. 58.950 azioni proprie.



Fonte: Neosperience

Gli outstanding warrants ("Warrant Neosperience 2019-2021"), emessi in occasione del collocamento, ammontano a n. 943.948. Ne è previsto il loro eventuale esercizio, nel rapporto 1:1, durante un residuo periodo temporale:

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

Durante il Secondo Periodo di Esercizio dei "Warrant Neosperience S.p.A. 2019-2021", conclusosi in data 27 novembre 2020, sono stati esercitati n. 7.500 Warrant e sono state quindi assegnate n. 7.500 azioni Neosperience S.p.A. di compendio, al prezzo di Euro 4,15 per azione, per un controvalore complessivo di Euro 31.125.

Modello di business

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

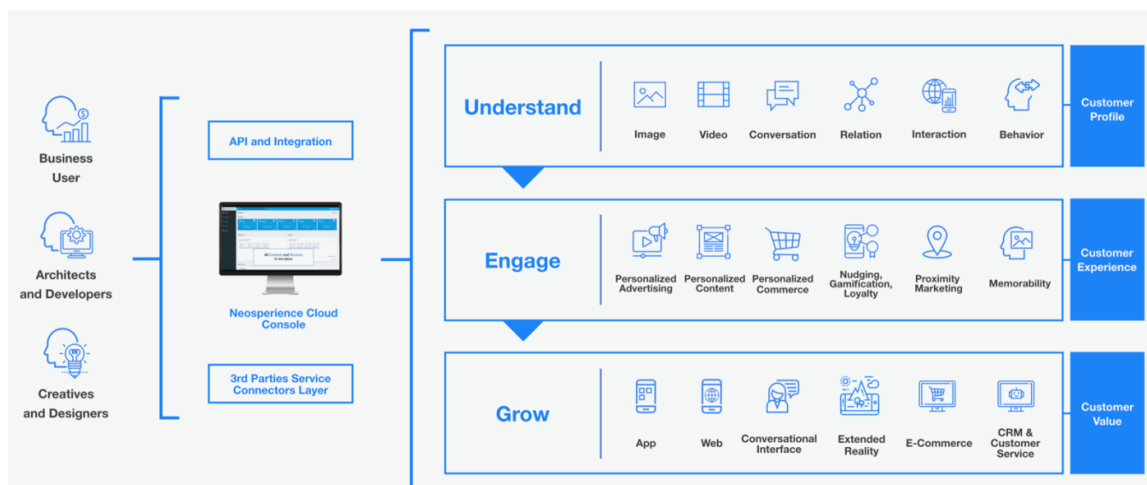
L'obiettivo specifico della piattaforma Neosperience Cloud è fornire soluzioni applicative capaci di accompagnare le imprese nel percorso di innovazione digitale sia nei processi di relazione con i mercati e con la base clienti, sia nei processi operazionali interni.



Fonte: Neosperience

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

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



Fonte: Neosperience



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

Neosperience Cloud è costituita da due tipologie di prodotti tecnologici: i Moduli Funzionali (Moduli) e le Solution che utilizzano l’intelligenza artificiale per entrare in contatto con i clienti finali.

Per *moduli* si intendono dei pacchetti di funzioni in grado di fornire servizi in domini specifici legati ad un insieme di processi (ad esempio la registrazione e gestione utenti con i social network, la personalizzazione dell’esperienza dell’utente in base al suo profilo socio-demografico e comportamentale, la machine intelligence per correlare gli acquisti a metriche rilevanti, pur non intuitive, la proposizione proattiva di opportunità di acquisto, l’assistenza e il supporto al cliente, e così via).

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

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

L’approccio tecnologico di Neosperience Cloud è caratterizzato da una piattaforma e da soluzioni “as a service”, versatili e scalabili, che permettono di generare rapidamente soluzioni applicative verticali dedicate a specifici settori industriali.

Per *Solution* si intendono soluzioni digitali complete, ovvero delle composizioni preconfigurate di moduli funzionali che implementano veri e propri processi applicativi end-to-end pronti all’uso.

Tali solution utilizzano, per il loro funzionamento, la piattaforma Neosperience Cloud; questo consente ai clienti di “provare” alcune delle funzionalità della piattaforma stessa e dunque di poter acquistare singoli moduli facilmente integrabili tra loro in quanto utilizzatori della stessa tecnologia.

Le Solution Neosperience si sono aggiornate negli anni in base all'utilizzo, al test e al feedback delle aziende clienti. Queste rispondono alle esigenze di marketing e vendite nei principali settori industriali: moda e lusso, vendita al dettaglio, healthcare, manufacturing e servizi finanziari.

Tra le principali *solutions* lanciate da Neosperience:

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

- *User Insight* è uno strumento che permette di comprendere il comportamento degli utenti su un sito Web attraverso la raccolta di informazioni rilevanti per una completa comprensione delle caratteristiche psicografiche e comportamentali di ogni visitatore. Tali informazioni qualitative consentono poi di poter offrire contenuti, prodotti ed esperienze iper-personalizzati.
- *Nudging Gamification* è un sistema che consente di offrire ai propri clienti esperienze personalizzate in base alle loro caratteristiche. Tramite una dashboard di facile utilizzo, Neosperience Nudging Gamification può essere applicata a touchpoint online e offline, incoraggiando i clienti a raggiungere specifici obiettivi comportamentali come l'acquisto di un articolo, il download di un contenuto o la compilazione di un modulo.
- *Reality Plus* è una piattaforma che consente di sviluppare facilmente prodotti e soluzioni in Realtà Aumentata per offrire esperienze profondamente coinvolgenti per i clienti.
- *People Analytics* è un sistema che, utilizzando intelligenza artificiale e machine learning, attraverso la vision di una camera, permette di seguire i movimenti ed i comportamenti dei clienti all'interno di un punto vendita (sempre nel rispetto della normativa sulla privacy). Queste informazioni consentono al personale di vendita di seguire al meglio i clienti e capire la loro propensione all'acquisto.
- *Skinnable App* è costituita da un servizio di back-end e da un'app generica in grado di assumere, in base alla selezione del cliente finale, la forma, i colori e i contenuti di uno specifico operatore economico. L'app generica, una volta avviata, si riconfigura diventando specifica per il singolo partner di canale. Ad esempio, in questo modo il cliente finale è in grado di selezionare, in modo automatico o manuale, il partner o punto vendita preferito e accedere ai contenuti personalizzati.
- *Easy Voyager* permette di creare un'esperienza di esplorazione del territorio personalizzata per i clienti. Il viaggiatore ha a disposizione, in un'app, tutto il necessario per pianificare il viaggio e spostarsi mentre gli analytics salvano ogni azione e forniscono all'azienda preziosi insight utili a sviluppare contenuti, offerte e messaggi personalizzati.
- *Rubin Red* è una Digital Commerce Platform all'avanguardia, altamente scalabile. Tale solution permette di realizzare applicazioni web di qualsiasi natura e complessità (Marketplace, Digital Commerce WebApp, Website, etc.), in ambito B2C, B2B, estremamente personalizzabili, estendibili, dalle elevate prestazioni e di facile gestione da parte dei Clienti.
- *Declaro* permette la configurazione o il dimensionamento di qualsiasi sistema o prodotto o impianto, di qualsiasi complessità e dimensione, per la progettazione, preventivazione e vendita dei prodotti e servizi. Declaro è rivolta a tutte le aziende che realizzano o distribuiscono prodotti o servizi complessi.
- *Lead Champion* è la suite di lead generation in SaaS che aiuta le aziende ad acquisire clienti grazie al proprio sito web. Lead Champion discover si rivolge alle aziende B2B che hanno la necessità di aumentare le capacità di generazione di opportunità commerciali dal canale web.

- *Lead Champion Customer Generator* è la solution che attrae i clienti ideali analizzando il loro comportamento con l'intelligenza artificiale. Gli algoritmi proprietari sono in grado di fornire informazioni chiave sui visitatori anonimi dei siti web. La soluzione fornisce all'utente lo score firmografico dei visitatori, per individuare quelli più promettenti. I dati raccolti sono organizzati in una Customer Data Platform (CDP) di ultima generazione - basata su Amazon Web Services - integrabile con i principali sistemi ERP e CRM.
- *Bleen* è un motore di ricerca per aziende che consente di accedere a tutte le informazioni e a tutte le funzioni aziendali da un'unica usabilità software. Bleen usa algoritmi di calcolo cognitivo, semantica e computer vision per "imparare" dai sistemi aziendali: estrae, indicizza, aggrega e archivia i dati, confrontandoli anche con il web. Abbatte subito i tempi di ricerca, ricerca tra milioni di contenuti in un secondo, naviga velocemente tra risultati aggregati e li associa automaticamente. Visualizza, invia, modifica e condivide dati aprendo direttamente il file o la schermata del gestionale integrato.

Tra i principali clienti del Gruppo:

Fashion, Luxury & Beauty



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



Automotive, Health, Industry & Services



Financial Services, Travel & Transportation, Government



Nel mese di novembre 2020 è stata perfezionata l'operazione di acquisizione del 51% di ADChange S.r.l., azienda torinese con una consolidata presenza nel settore della Lead Generation. Il controvalore dell'operazione è pari a 255.000 euro di cui 120.000 Euro in cash già corrisposti a titolo di caparra e 110.145 Euro in 21.500 azioni Neosperience, con consegna avvenuta entro dicembre 2020 e soggette a lock-up fino al 31 ottobre 2021, oltre ad un conguaglio di Euro 24.856. Tale conguaglio deriva dal numero effettivo di azioni che sono state assegnate a ciascun venditore e calcolato in base al prezzo medio di Borsa degli ultimi 30 giorni precedenti il closing (pari ad Euro 5,123).

Inoltre, l'acquisto del rimanente 49% del capitale è previsto entro luglio 2023 per un importo calcolato in funzione dell'effettivo EBITDA medio di ADChange negli anni 2021 e 2022. Tale importo sarà corrisposto tutto in azioni Neosperience di nuova emissione.

Si precisa che Neosperience e gli azionisti venditori di ADChange sono, rispettivamente, titolari di opzioni call e put relative al 49% residuo.

Sempre nel novembre 2020 il Gruppo ha concluso con successo il progetto DIMASDIA-COVID19, realizzato dalla controllata Mikamai S.r.l. in collaborazione con l'Ospedale Sacco di Milano, l'Istituto Auxologico Italiano, LoopTribe S.r.l. e il CRS4, e finanziato dalla Regione Lombardia, il Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale e l'Istituto Veronesi.

Grazie a DIMASDIA-COVID19, il gruppo Neosperience, con il supporto dei partner, ha sviluppato un sistema di Intelligenza Artificiale finalizzato all'analisi di radiografie del torace e di immagini ecocardiografiche di pazienti COVID-19.

Nel mese di dicembre 2020 Neosperience, tramite la controllata Value China, ha siglato una partnership strategica con ByteDance, azienda tech e proprietaria di TikTok e altre App di successo. Scopo della collaborazione è permettere alle aziende italiane di promuoversi efficacemente su alcune delle piattaforme di short video più utilizzate da utenti cinesi e non.

Sempre in dicembre il Gruppo ha concluso un'operazione di emissione di un prestito obbligazionario con Hedge Invest SGR S.p.A. attraverso il fondo di private debt HI CresciItalia PMI Fund. Il prestito obbligazionario, della durata di 5 anni, è pari a Euro 3 milioni (di cui Euro 1,2 milioni assistiti da strumenti di garanzia emessi dal Fondo Centrale di Garanzia, per il tramite di MCC S.p.A.) e ripartito in 300 obbligazioni dal valore nominale pari a 10.000 Euro ciascuna, sottoscritte alla pari.

I proventi del finanziamento sono destinati a dotare la società di risorse finanziarie per il rafforzamento della propria struttura patrimoniale ed il perseguimento degli obiettivi strategici del Gruppo. In particolare, Neosperience impiegherà tali risorse per gli investimenti finalizzati ad un potenziamento dello sviluppo interno, per continuare nelle operazioni di acquisizione nonché sostenere il capitale circolante.

In dicembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha definito il Piano di Incentivazione 2021 riservato a dipendenti, collaboratori, consulenti e consiglieri di amministrazione con delega di Neosperience S.p.A. e delle sue controllate.

Il CdA ha ritenuto di proporre ai dipendenti che avevano aderito al precedente Piano di Incentivazione 2020 la facoltà di rinunciare alle opzioni offerte in tale piano (caratterizzate da un prezzo di esercizio di Euro 7,07) e di aderire in alternativa al Piano di Incentivazione 2021 (con un prezzo di esercizio pari a Euro 5,32), ferme restando la durata di 4 anni dello stesso e le quantità di opzioni assegnate a ciascun dipendente/collaboratore.

Il Piano di Incentivazione 2021 è rivolto a 107 dipendenti e collaboratori del Gruppo in forza al 1° gennaio 2020, per un numero massimo di 460.000 opzioni.

In gennaio 2021 WizKey, la partecipata fintech di Neosperience, dedicata alla compravendita di crediti basata su tecnologie cloud e blockchain, ha definito una partnership con SIA, società hi-tech europea leader nei servizi e nelle infrastrutture di pagamento controllata da CDP Equity, per il lancio di un'innovativa piattaforma a disposizione di banche, fondi e operatori finanziari per negoziare i crediti su blockchain e favorire una maggiore liquidità a beneficio delle PMI.

Nel mese di febbraio 2021 il CdA della società ha deliberato un aumento di capitale riservato finalizzato al pagamento del 51% della società Myti S.r.l., operazione perfezionata lo scorso 29 ottobre.

Il contratto di acquisizione prevedeva un pagamento di Euro 175.000 corrisposto al momento della firma del contratto stesso e ulteriori 525.000 Euro sotto forma di 102.000 azioni Neosperience con valore pari a Euro 5,123 ciascuna e determinato in base al prezzo medio ponderato con i volumi di negoziazione dei 30 giorni precedenti la data di sottoscrizione del contratto stesso.

Inoltre, tale contratto prevede un'eventuale integrazione di prezzo da corrisponderci entro luglio 2021 e basata sull'effettivo EBITDA conseguito dalla società Myti S.r.l. nel corso del 2020.

Sempre in febbraio Neosperience ha comunicato che la controllata Value China s.r.l. – start up innovativa dedicata a prodotti e servizi digital sul mercato cinese ed asiatico – si è aggiudicata il “China Award” premio destinato alle società che si sono distinte per aver fatto rilevanti investimenti per lo sviluppo dei rapporti Italia-Cina.

Nel mese di marzo 2021 la società ha annunciato la realizzazione, insieme con alcune società partner, di un nuovo sistema per aiutare la diagnosi di infezioni da COVID-19 grazie all'impiego dell'intelligenza artificiale incorporata nella piattaforma Neosperience Health Cloud. Analizzando un flusso audio contenente una breve conversazione, oppure alcuni colpi di tosse, il sistema è in grado di individuare le persone che presentano i suoni caratteristici dell'infezione da COVID-19.

Strategie di crescita

In merito alle strategie di crescita il Gruppo Neosperience prevede:

1. Potenziamento del business e delle competenze ovvero:
 - Potenziare l'attività di cross-selling principalmente in Italia.
 - Implementare ulteriormente la piattaforma scalabile e l'offerta di soluzioni. A tal proposito Neosperience intende consolidare la propria tecnologia *Neosperience Cloud* e per la stessa creare nuove funzioni. Sono state, infatti, lanciate diverse nuove solutions ovvero moduli specifici adatti a singoli settori merceologici che la società mette a disposizione dei clienti attivi in quello specifico settore.
 - Integrare ulteriori ecosistemi software per accelerare la strategia di sviluppo sul mercato con un modello di canale indiretto.
 - Ampliare il mercato di Neosperience Cloud raggiungendo anche le Pmi con un modello innovativo di corporate startup.
2. Espansione internazionale ovvero:
 - Proseguire il processo di internazionalizzazione in corso (Stati Uniti e Cina).
3. M&A mediante:
 - L'acquisizione di società complementari allineate alla strategia di crescita di Neosperience.
 - L'espansione del portafoglio di soluzioni con un focus sulla clientela cinese in Europa e sul mondo dei servizi alla persona post-Coronavirus.



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 ad 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 sintetizzate 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 dell'Ufficio Studi della Banca.

ESG

- Il Gruppo Neosperience ha adottato misure per la riduzione del consumo di acqua: in particolare, gli ambienti sono dotati di cartellonistica di informazione per evitare sprechi. Non vi è presente uso di acqua nel ciclo produttivo, le fonti di accesso all'acqua sono dotate di flussometri a risparmio d'acqua.
- Le acque reflue, come da disposizione comunale, vengono depurate tramite impianti pubblici.
- La scelta dei fornitori avviene in modo responsabile.
- La società nel 2020 ha sostenuto spese complessive in R&S per 5 milioni di Euro.

ESG

- La società ha istituito un comitato e uno sportello di ascolto volto a proteggere ed evitare situazioni di abuso di genere.
- La società non crea alcuna problematica al personale in maternità e cerca di trovare soluzioni alla temporanea mancanza.
- La società è GDPR compliant come richiesto da normativa.
- La società è certificata ISO 9001.
- Neosperience ha sviluppato una divisione "Health cloud" ovvero soluzioni con un focus su servizi alla persona.

ESG

- La società ha un modello di governance tradizionale, vi è presente un CdA composto da 6 membri, un Collegio sindacale di 3 membri ed una società di revisore Legale dei conti.
- Abitualmente la società effettua incontri con investitori e stakeholder al fine di relazionare sull'andamento e sui passi futuri da intraprendere.
- E' presente un Amministratore Indipendente che partecipa regolarmente ai CdA.

Fonte: informazioni tratte dal questionario ESG compilato dalla Società

Risultati al 31.12.2020

EUR (K)	2019	2020	VAR %	2020E
Ricavi di vendita	13.949	16.367	17,33	16.041
<i>Solution Licensing</i>	<i>6.320</i>	<i>7.524</i>	<i>19,05</i>	-
<i>Professional Services</i>	<i>7.449</i>	<i>7.998</i>	<i>7,37</i>	-
<i>Health Cloud & Verticals</i>	-	<i>370</i>	-	-
<i>International sales</i>	<i>180</i>	<i>475</i>	<i>163,89</i>	
Var. rimanenze prodotti in corso di lavor.	-	94		-
Incrementi di immob. per lavori interni	2.010	2.082	3,58	3.850
Altri ricavi	1.549	1.009	-34,84	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	17.508	19.552	11,68	19.891
Materiali	59	62	5,38	53
%	0,34	0,32		0,27
Servizi	9.680	7.065	-27,02	10.879
%	55,29	36,13		54,69
Beni di Terzi	306	557	81,95	698
%	1,75	2,85		3,51
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	50	474		-
VALORE AGGIUNTO	7.413	11.394	53,71	8.261
%	42,34	58,28		41,53
Costo del lavoro	3.440	5.677	65,02	3.785
%	19,65	29,003		19,03
Oneri diversi di gestione	405	888	119,24	448
%	2,31	4,54		2,25
EBITDA	3.568	4.830	35,36	4.028
%	20,38	24,70		20,25
Ammortamenti & Svalutazioni	2.451	4.016	63,87	3.288
EBIT	1.117	813	-27,19	740
%	6,38	4,16		3,72
Oneri (Proventi) finanziari	101	104		205
Rettifiche di attività finanziarie	33	(214)		-
UTILE ANTE IMPOSTE	983	923	-6,07	535
%	5,61	4,72		2,69
Imposte	36	514		161
<i>Tax rate</i>	<i>3,66</i>	<i>55,70</i>		<i>30,00</i>
RISULTATO NETTO	947	409	-56,81	375
Minorities	23	149		50
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	924	260	-71,84	325
%	5,28	1,33		1,63
PFN	-1.212	-5.387		-909
Equity	14.506	16.738		14.900
ROI	7,11	3,68		4,68
ROE	6,49	1,62		2,23

Fonte: Neosperience

Neosperience ha archiviato l'esercizio 2020 con ricavi netti consolidati pari a €16,4 milioni (+17,33%) rispetto a €13,9 milioni registrati a fine 2019 e rispetto a €16,04 milioni da noi preventivati.

La crescita, rispetto al 2019, è stata spinta, principalmente, dall'acquisizione di nuovi clienti rilevanti, dall'apporto delle nuove società entrate a far parte del Gruppo e dalla crescente diffusione delle Solution basate sulla piattaforma Neosperience Cloud.

Per effetto anche degli investimenti sostenuti per lo sviluppo di nuove Solution, dei contributi significativi ottenuti dal Ministero dello Sviluppo Economico e dalla Commissione Europea per le attività di ricerca e sviluppo e dei relativi crediti d'imposta maturati, il valore della produzione si è attestato a €19,5 milioni, in crescita dell'11,7% rispetto a €17,5 milioni del 2019 e leggermente inferiore rispetto alle nostre previsioni (€19,9 milioni).

Nonostante l'aumento dei costi per il personale (+65,02%), degli altri oneri (+119,24%) e dei costi per godimento di beni di terzi (+81,95%), derivanti anche dall'ampliamento del perimetro di consolidamento e controbilanciati, in parte, della contrazione dei costi per servizi (-27,2%), il margine operativo lordo (Ebitda) ha registrato un incremento del 35,36%, a €4,8 milioni (€4,02 milioni da noi preventivati) da €3,6 milioni al 31.12.2019, con una marginalità, calcolata sul valore della produzione, in crescita dal 20,38% al 24,7%.

Maggiori ammortamenti (+97,52%) derivanti dal sensibile incremento delle immobilizzazioni immateriali legate allo sviluppo del business, hanno però determinato un ridimensionamento del risultato operativo netto (Ebit) sceso a €813 migliaia rispetto a €1,1 milioni del consuntivo 2019 (-27,20%) pur superiore del 10% rispetto a quanto da noi preventivato (€740 migliaia). Di conseguenza anche la marginalità operativa netta sul valore della produzione si è attestata al 4,16% dal precedente 6,38%.

Maggiori imposte (€514 migliaia) rispetto ai rilevanti crediti di imposta del 2019 hanno influito sull'utile netto di Gruppo risultato pari a €260 migliaia rispetto a €924 migliaia al 31.12.2019 (-71,8%) e rispetto a €325 migliaia da noi preventivati.

Il patrimonio netto si è attestato a €16,7 milioni da €14,5 milioni dell'esercizio precedente mentre l'indebitamento finanziario netto è aumentato a €5,4 milioni da €1,2 milioni al 31.12.2019 in virtù delle acquisizioni completate nel corso dell'esercizio e per le quali sono stati accesi, nel corso del 2020, mutui per €6,4 milioni ed è stato sottoscritto un minibond da €3 milioni per accelerare la crescita.

Outlook 2021-2025

Old estimates

EUR (K)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	CAGR 19/24
Ricavi di vendita	13.949	16.041	21.386	28.230	37.828	50.188	29,18
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.685</i>	<i>1.765</i>	<i>1.906</i>	<i>1.957</i>	<i>1.873</i>	<i>2.008</i>	<i>3,56</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>4.635</i>	<i>4.492</i>	<i>6.141</i>	<i>8.385</i>	<i>11.236</i>	<i>14.554</i>	<i>25,72</i>
<i>Professional Services</i>	<i>5.929</i>	<i>7.138</i>	<i>8.470</i>	<i>9.224</i>	<i>10.487</i>	<i>9.536</i>	<i>9,97</i>
<i>Vertical & Strategic Project</i>	<i>1.700</i>	<i>1.765</i>	<i>2.117</i>	<i>2.516</i>	<i>2.996</i>	<i>3.513</i>	<i>15,62</i>
<i>International sales</i>	-	<i>561</i>	<i>1.694</i>	<i>3.634</i>	<i>6.367</i>	<i>12.045</i>	-
<i>Health cloud</i>	-	<i>321</i>	<i>1.059</i>	<i>2.516</i>	<i>4.869</i>	<i>8.532</i>	-
Incrementi di immob. per lavori interni	2.010	3.850	3.000	2.550	2.295	2.066	0,55
Altri ricavi e proventi	1.549	-	-	-	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	17.508	19.891	24.386	30.780	40.123	52.253	24,44
Materie prime	59	53	58	62	68	75	4,99
%	<i>0,34</i>	<i>0,27</i>	<i>0,24</i>	<i>0,20</i>	<i>0,17</i>	<i>0,14</i>	
Servizi	9.680	10.879	12.413	14.023	16.406	20.027	15,65
%	<i>55,29</i>	<i>54,69</i>	<i>50,90</i>	<i>45,56</i>	<i>40,89</i>	<i>38,33</i>	
Beni di terzi	306	698	747	792	831	881	23,56
%	<i>1,75</i>	<i>3,51</i>	<i>3,06</i>	<i>2,57</i>	<i>2,07</i>	<i>1,69</i>	
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	50	-	-	-	-	-	-
VALORE AGGIUNTO	7.413	8.261	11.168	15.903	22.817	31.270	33,36
%	<i>42,34</i>	<i>41,53</i>	<i>45,80</i>	<i>51,67</i>	<i>56,87</i>	<i>59,84</i>	
Costo del lavoro	3.440	3.785	5.124	6.959	9.565	12.750	29,95
%	<i>19,65</i>	<i>19,03</i>	<i>21,01</i>	<i>22,61</i>	<i>23,84</i>	<i>24,40</i>	
Oneri diversi di gestione	405	448	461	492	582	711	11,90
%	<i>2,31</i>	<i>2,25</i>	<i>1,89</i>	<i>1,60</i>	<i>1,45</i>	<i>1,36</i>	
EBITDA	3.568	4.028	5.584	8.452	12.670	17.810	37,93
%	<i>20,38</i>	<i>20,25</i>	<i>22,90</i>	<i>27,46</i>	<i>31,58</i>	<i>34,08</i>	
Ammortamenti & Svalutazioni	2.451	3.288	3.928	4.476	4.575	4.428	12,56
EBIT	1.117	740	1.656	3.976	8.095	13.382	64,32
%	<i>6,38</i>	<i>3,72</i>	<i>6,79</i>	<i>12,92</i>	<i>20,18</i>	<i>25,61</i>	
Oneri (Proventi) finanziari	101	205	300	245	155	58	
Rettifiche di attività finanziarie	33	-	-	-	-	-	
UTILE ANTE IMPOSTE	983	535	1.356	3.731	7.940	13.324	68,43
%	<i>5,61</i>	<i>2,69</i>	<i>5,56</i>	<i>12,12</i>	<i>19,79</i>	<i>25,50</i>	
Imposte	36	161	407	1.119	2.382	3.997	
Tax rate (%)	-	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	
RISULTATO NETTO	947	375	949	2.611	5.558	9.327	58,01
Minorities	23	50	-	-	-	-	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	924	325	949	2.611	5.558	9.327	58,79
%	<i>5,28</i>	<i>1,63</i>	<i>3,89</i>	<i>8,48</i>	<i>13,85</i>	<i>17,85</i>	
PFN	-1.212	-909	1.182	6.480	13.566	21.938	
Equity	14.506	14.900	15.515	17.366	21.190	27.700	
ROI	7,11	4,68	11,55	36,52	-	-	
ROE	6,49	2,23	6,22	15,27	26,56	33,99	
Capex	-	4.074	3.200	2.750	2.495	2.265	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

New estimates

EUR (K)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	CAGR 20/25
Ricavi di vendita	16.367	19.640	25.336	32.937	43.477	58.259	28,91
<i>Solution Licensing</i>	<i>7.524</i>	<i>8.053</i>	<i>9.881</i>	<i>12.187</i>	<i>15.217</i>	<i>19.225</i>	<i>20,64</i>
<i>Professional Services</i>	<i>7.998</i>	<i>9.035</i>	<i>10.388</i>	<i>11.857</i>	<i>13.478</i>	<i>13.982</i>	<i>11,82</i>
<i>Health Cloud & Verticals</i>	<i>370</i>	<i>1.178</i>	<i>2.280</i>	<i>4.282</i>	<i>7.391</i>	<i>12.234</i>	<i>101,31</i>
<i>International sales</i>	<i>475</i>	<i>1.375</i>	<i>2.787</i>	<i>4.611</i>	<i>7.391</i>	<i>12.817</i>	<i>93,29</i>
Incrementi di immob. per lavori interni	2.082	3.850	3.000	3.000	3.000	3.000	7,58
Altri ricavi e proventi	1.009	-	-	-	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	19.552	23.490	28.336	35.937	46.477	61.259	25,66
Materie prime	62	63	65	66	67	70	2,37
%	<i>0,32</i>	<i>0,27</i>	<i>0,23</i>	<i>0,18</i>	<i>0,14</i>	<i>0,11</i>	
Servizi	7.065	9.924	11.157	13.560	16.780	20.897	24,22
%	<i>36,13</i>	<i>42,25</i>	<i>39,37</i>	<i>37,73</i>	<i>36,10</i>	<i>34,11</i>	
Beni di terzi	557	612	668	714	757	795	7,38
%	<i>2,85</i>	<i>2,61</i>	<i>2,36</i>	<i>1,99</i>	<i>1,63</i>	<i>1,30</i>	
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	474	-	-	-	-	-	
VALORE AGGIUNTO	11.394	12.891	16.447	21.597	28.872	39.496	28,23
%	<i>58,28</i>	<i>54,88</i>	<i>58,04</i>	<i>60,10</i>	<i>62,12</i>	<i>64,47</i>	
Costo del lavoro	5.677	6.430	8.412	11.014	14.521	19.173	27,56
%	<i>29,03</i>	<i>27,37</i>	<i>29,69</i>	<i>30,65</i>	<i>31,24</i>	<i>31,30</i>	
Oneri diversi di gestione	888	884	887	889	891	932	0,98
%	<i>4,54</i>	<i>3,76</i>	<i>3,13</i>	<i>2,47</i>	<i>1,92</i>	<i>1,52</i>	
EBITDA	4.830	5.577	7.149	9.693	13.460	19.391	32,05
%	<i>24,70</i>	<i>23,74</i>	<i>25,23</i>	<i>26,97</i>	<i>28,96</i>	<i>31,65</i>	
Ammortamenti & Svalutazioni	4.016	4.350	4.530	4.610	4.890	4.970	4,35
EBIT	813	1.227	2.619	5.083	8.570	14.421	77,73
%	<i>4,16</i>	<i>5,22</i>	<i>9,24</i>	<i>14,14</i>	<i>18,44</i>	<i>23,54</i>	
Oneri (Proventi) finanziari	104	403	484	415	310	197	
Rettifiche di attività finanziarie	(214)	-	-	-	-	-	
UTILE ANTE IMPOSTE	923	824	2.135	4.668	8.260	14.224	72,80
%	<i>4,72</i>	<i>3,51</i>	<i>7,53</i>	<i>12,99</i>	<i>17,77</i>	<i>23,22</i>	
Imposte	514	247	640	1.400	2.478	4.267	
Tax rate (%)	<i>55,70</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	
RISULTATO NETTO	409	577	1.494	3.268	5.782	9.957	89,35
Minorities	149	149	149	149	149	149	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	260	428	1.346	3.119	5.633	9.808	106,66
%	<i>1,33</i>	<i>1,82</i>	<i>4,75</i>	<i>8,68</i>	<i>12,12</i>	<i>16,01</i>	
PFN	-5.387	-7.075	-6.756	-2.429	6.130	14.260	
Equity	16.738	17.434	18.331	20.591	24.641	31.365	
ROI	3,68	5,01	10,44	22,08	46,30	84,31	
ROE	1,62	2,56	7,63	15,68	23,53	31,98	
NWC	4.382	7.394	9.865	10.247	8.931	11.709	
Capex	9.974	4.390	3.400	3.400	3.400	3.400	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

Alla luce dei risultati 2020, che di fatto hanno evidenziato un sensibile rallentamento anche della strategia di crescita internazionale del Gruppo e tenuto conto dei nuovi segmenti nei quali Neosperience ha fatto il suo ingresso (come ad esempio l'health care) nonché l'ampliamento del perimetro societario conseguente alle ultime acquisizioni effettuate, abbiamo ritenuto necessario rivedere le nostre stime per il periodo 2021-2025.

Sul periodo 2021-2025 stimiamo ora una crescita media annua dei ricavi netti del 28,9% (29,2% le nostre precedenti stime al 2024), da €16,4 milioni del 2020 a €43,5 milioni al 2024 (€50,2 milioni le precedenti stime al 2024) fino a €58,3 milioni a fine 2025.

Tale crescita si prevede possa essere spinta, principalmente, dal segmento *"Health Cloud & Verticals"* (cagr 2020-2025 101,31%), dal segmento *"Solution Licensing"*, ovvero moduli specifici adatti a singoli settori merceologici (cagr 2020-2025 del 20,64%) e dal segmento *"International Sales"* (cagr 93,29%) che dovrebbe passare da €475 migliaia del 2020 a €12,8 milioni al 2025.

Nonostante un aumento dei costi per servizi (cagr 2020-2025 24,22%) e dei costi per il personale (cagr 27,56%), il margine operativo lordo (Ebitda) lo stimiamo in crescita ad un tasso medio annuo del 32,05% (cagr 2020-2024 pari al 37,93% le nostre precedenti stime) da €4,8 milioni a consuntivo 2020 ad a €19,4 milioni a fine periodo previsionale (€17,8 milioni le nostre precedenti stime al 2024).

La marginalità, calcolata sul valore della produzione, è prevista in aumento dal 24,70% di fine 2020 al 31,65% di fine 2025.

Il risultato operativo netto (Ebit) dovrebbe riuscire a portarsi a €14,4 milioni nel 2025 (€13,4 milioni le nostre precedenti stime al 2024) da €813 migliaia del consuntivo 2020, con un tasso medio annuo di crescita del 77,73% ed una redditività operativa netta (Ros) in grado di portarsi al 23,54% a fine 2025 dal 4,16% a fine 2020.

Il Gruppo dovrebbe poter raggiungere, a fine periodo previsionale, un utile netto pari a €9,8 milioni (€9,3 milioni le nostre precedenti stime al 2024) da €260 migliaia a fine 2020, per un tasso medio annuo di crescita pari al 106,66%.

La posizione finanziaria netta la stimiamo in grado di raggiungere €14,3 milioni nel 2025, da un indebitamento netto pari a €5,4 milioni a fine 2020 mentre il patrimonio netto lo stimiamo a €31,4 milioni a fine periodo previsionale da €16,7 milioni a consuntivo 2020.

Valuation

Ai fini della valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2021/2025. Manteniamo un tasso di crescita perpetua all'1,25% ma determiniamo un WACC al 9,58% (precedente 12,45%) in funzione di un Free Risk Rate all'1% (precedente 1,20%), un Coefficiente Beta pari a 0,88, dato dal settore Software (System & Application) per il mercato europeo su di un campione di 310 società (fonte Damodaran), ed un Market Risk Premium al 9,75% (precedente 11,25%). Otteniamo un Enterprise Value pari a 84,4 milioni di euro ed un valore ad **equity** pari a **10,47 euro/azione** (precedente €10,73). La nostra raccomandazione permane di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	1.227	2.619	5.083	8.570	14.421
Tax rate	30%	30%	30%	30%	30%
NOPAT	859	1.833	3.558	5.999	10.095
D&A	4.350	4.530	4.610	4.890	4.970
Capex	4.390	3.400	3.400	3.400	3.400
CNWC	-3.012	-2.471	-382	1.316	-2.778
FOCF	-2.193	492	4.386	8.805	8.887

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,25
WACC (%)	9,58
Discounted Terminal Value	70.505
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	13.881
Enterprise Value	84.386
Net financial position as of 31/12/2020	-5.387
Equity Value	78.999
Nr. Azioni*	7.548.252
Value per share	10,47

Stime: Banca Finnat; () al netto delle azioni proprie*

WACC Calculation (%)

Risk free rate	1
Market risk premium	9,75
Beta (x)	0,88
Cost of Equity	9,58
WACC	9,58

Stime: Banca Finnat

INCOME STATEMENT (Eur k)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Ricavi di vendita	16.367	19.640	25.336	32.937	43.477	58.259
<i>Solution Licensing</i>	<i>7.524</i>	<i>8.053</i>	<i>9.881</i>	<i>12.187</i>	<i>15.217</i>	<i>19.225</i>
<i>Professional Services</i>	<i>7.998</i>	<i>9.035</i>	<i>10.388</i>	<i>11.857</i>	<i>13.478</i>	<i>13.982</i>
<i>Health Cloud & Verticals</i>	<i>370</i>	<i>1.178</i>	<i>2.280</i>	<i>4.282</i>	<i>7.391</i>	<i>12.234</i>
<i>International sales</i>	<i>475</i>	<i>1.375</i>	<i>2.787</i>	<i>4.611</i>	<i>7.391</i>	<i>12.817</i>
Incrementi di immob. per lavori interni	2.082	3.850	3.000	3.000	3.000	3.000
Altri ricavi e proventi	1.009	-	-	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	19.552	23.490	28.336	35.937	46.477	61.259
Materie prime	62	63	65	66	67	70
Servizi	7.065	9.924	11.157	13.560	16.780	20.897
Beni di terzi	557	612	668	714	757	795
Var. rim. mat. prime, sussid. e consumo	474	-	-	-	-	-
VALORE AGGIUNTO	11.394	12.891	16.447	21.597	28.872	39.496
Costo del lavoro	5.677	6.430	8.412	11.014	14.521	19.173
Oneri diversi di gestione	888	884	887	889	891	932
EBITDA	4.830	5.577	7.149	9.693	13.460	19.391
Ammortamenti & Svalutazioni	4.016	4.350	4.530	4.610	4.890	4.970
EBIT	813	1.227	2.619	5.083	8.570	14.421
Oneri (Proventi) finanziari	104	403	484	415	310	197
Rettifiche di attività finanziarie	(214)	-	-	-	-	-
UTILE ANTE IMPOSTE	923	824	2.135	4.668	8.260	14.224
Imposte	514	247	640	1.400	2.478	4.267
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>55,70</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>
RISULTATO NETTO	409	577	1.494	3.268	5.782	9.957
Minorities	149	149	149	149	149	149
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	260	428	1.346	3.119	5.633	9.808
BALANCE SHEET (Eur k)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Equity	16.738	17.434	18.331	20.591	24.641	31.365
PFN	-5.387	-7.075	-6.756	-2.429	6.130	14.260
FINANCIAL RATIOS (%)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBITDA margin	24,70	23,74	25,23	26,97	28,96	31,65
EBIT margin	4,16	5,22	9,24	14,14	18,44	23,54
Net margin	1,33	1,82	4,75	8,68	12,12	16,01
Net debt/Ebitda (x)	1,11	1,27	0,94	0,25	-	-
Net debt/Equity (x)	0,32	0,41	0,37	0,12	-	-
ROI	3,68	5,01	10,44	22,08	46,30	84,31
ROE	1,62	2,56	7,63	15,68	23,53	31,98
GROWTH (%)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Valore della produzione	11,68	20,14	20,63	26,82	29,33	31,81
EBITDA	35,36	15,47	28,19	35,59	38,86	44,07
EBIT	-27,19	50,83	113,48	94,10	68,59	68,28
Utile netto	-71,84	64,40	214,55	131,80	80,61	74,12
VALUATION METRICS	2020*	2021E*	2022E*	2023E*	2024E*	2025E*
EPS	0,03	0,06	0,18	0,41	0,75	1,30
BVPS	2,22	2,31	2,43	2,73	3,26	4,16
CFPS	0,59	0,65	0,80	1,04	1,41	1,98
P/E	-	75,92	29,29	13,40	7,57	4,40
P/CF	9,89	8,89	7,27	5,56	4,10	2,93
P/BV	2,73	2,62	2,48	2,20	1,83	1,43
EV/SALES	3,00	2,59	1,99	1,40	0,87	0,51
EV/EBITDA	10,18	9,12	7,07	4,77	2,80	1,52
EV/EBIT	60,45	41,45	19,30	9,09	4,39	2,05

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat; (*) al netto delle azioni proprie

Raccomandazioni emesse sul titolo NEOSPERIENCE nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
30.10.2020	Buy	10,73 €	4,73 €
21.04.2020	Buy	11,66 €	6,28 €
24.10.2019	Buy	11,94 €	8,30 €
18.04.2019	Buy	11,00 €	5,16 €
21.02.2019	Buy	10,27 €	-

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
31/03/2021
N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 27

Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche
 Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat
 offre servizi di investimento

BUY	HOLD	SELL	N.R.
89%	11%	0%	0%
100%	100%	-	-

Informazioni generali

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

La 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 Banca Finnat svolge il ruolo di nominated advisor e *specialist* in favore dell'emittente e presta o ha prestato servizi di investimento in favore dell'emittente negli ultimi 12 mesi.

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.