

RACCOMANDAZIONE
BUY (da BUY)

Target Price
€ 3,30 (da € 5,10*)
*post splitting azionario

NEOSPERIENCE

Settore: Application Software
Codice di negoziazione Bloomberg: NSP IM
Mercato: Euronext Growth Milan

Prezzo al 11/11/2022
€ 1,45 (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa: 27.815.817 €
Numero di azioni: 19.167.422*
Patrimonio netto al 30.06.2022: 25.656.958 €

(*) al netto di azioni proprie

Data ed ora
di produzione:
14.11.2022 ore 09.00

Data ed ora
di prima diffusione:
14.11.2022 ore 15.00

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

- Neosperience è attiva nel settore dell'Intelligenza Artificiale attraverso Neosperience Cloud, la piattaforma software alla base di Solution digitali avanzate che permettono alle aziende di offrire ai propri clienti un'esperienza digitale empatica, con cui attrarre nuovi clienti, aumentare il valore dei clienti esistenti, migliorare ricavi e margini, ottimizzando i processi aziendali.
Il Gruppo ha realizzato per Haier, primo operatore al mondo nel settore degli elettrodomestici, il primo showroom 3D in cui realtà virtuale e realtà aumentata si uniscono. Il progetto è stato sviluppato grazie alla solution Neosperience Reality Plus.
- La società è stata inserita nel ranking del Financial Times e Statista "FT1000 - EUROPE'S FASTEST GROWING COMPANIES 2022" tra le prime 1000 aziende europee per la crescita dei ricavi con un CAGR 2017-2020 del 46,28%.
- Nel mese di settembre 2022 Neosperience ha comunicato che la società Neoscogen S.p.A., partecipata al 51% da Neosperience, è ormai entrata nella fase di piena operatività. Neoscogen aiuta ad automatizzare e semplificare i processi di gestione della sicurezza nonché a ridurre i costi operativi e migliorare al contempo security e safety, gestendo in modo automatico le rilevazioni e le azioni prevedibili.
- Tenuto conto dell'attuale contesto macroeconomico abbiamo rivisto leggermente al ribasso le nostre stime di fatturato per il periodo 2022-2025. Stimiamo ora una crescita media annua del valore della produzione pari al 28,91%, con una crescita media annua del margine lordo (Ebitda) del 32,74% e dell'utile netto pari al 90,73%. Ribadiamo la nostra raccomandazione di acquisto sul titolo con target price a €3,30 (precedente €5,10 post splitting).

Anno al 31/12 (k €)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Valore della Produzione	19.552	20.708	26.568	33.639	43.444	57.194
Valore Aggiunto	11.394	13.193	15.850	20.238	27.002	36.882
EBITDA	4.830	5.943	7.742	9.594	13.009	18.451
EBIT	813	1.478	1.702	3.484	6.619	11.981
Utile netto di Gruppo	260	597	503	1.798	4.066	7.898
Equity	16.738	23.275	24.202	26.000	30.067	37.965
PFN	-5.387	-6.979	-9.059	-6.074	-1.098	8.690
ROE	1,62	2,64	2,16	7,18	13,97	21,35

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat



Il Mercato di Riferimento

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

La società è attiva nel settore dell'Intelligenza Artificiale attraverso Neosperience Cloud, la piattaforma software alla base di Solution digitali avanzate che permettono alle aziende di offrire ai propri clienti un'esperienza digitale empatica, con cui attrarre nuovi clienti, aumentare il valore dei clienti esistenti, migliorare ricavi e margini, ottimizzando i processi aziendali. Tra le aziende clienti di Neosperience figurano società di riferimento nei settori moda, retail, healthcare, manufacturing e servizi finanziari.

In particolare, la recente emergenza epidemiologica ha imposto alle aziende il ricorso al lavoro da remoto, abbattendo molte delle barriere culturali che finora ne avevano frenato la diffusione. Questo si è tradotto in una accelerazione dei progetti di modernizzazione applicativa e infrastrutturale nonché 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 di 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 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.

Si prevede che le dimensioni del mercato globale dei Big Data & Analytics cresceranno da 81,84 miliardi di dollari nel 2021 a 92,06 miliardi di dollari nel 2022, con un tasso di crescita annuale composto (CAGR) del 12,5%. Per il 2022 la crescita del mercato è dovuta principalmente al fatto che le aziende hanno ripreso le loro attività e si sono adattate alla nuova normalità, riprendendosi dall'impatto del COVID-19.

Si prevede che il mercato dei Big Data & Analytics possa poi raggiungere, nel 2026, i 152,99 miliardi di dollari con un CAGR del 13,5% (The Business Research Company, Big Data And Analytics Global Market Report 2022).

Secondo il Bureau of Labor Statistics degli Stati Uniti, entro il 2026 saranno creati 11,5 milioni di nuovi posti di lavoro nel settore della scienza dei dati e dell'analisi. Tuttavia, la mancanza di forza lavoro qualificata per occupare i posti vacanti ostacola, in parte, questa prevista crescita del mercato.

Il mercato globale dei big data e dell'analytics è suddiviso come segue:

- 1) Per strumento di analisi: Dashboard e visualizzazione dei dati, Strumenti self-service, Data Mining e Warehousing, Reporting;
- 2) Per modalità di distribuzione: On-Premise, Cloud;
- 3) Per settore di utilizzo finale: BFSI, commercio al dettaglio, industria manifatturiera, IT e telecomunicazioni, pubblica amministrazione, sanità, servizi di pubblica utilità;
- 4) Per applicazione: Customer Analytics, Supply Chain Analytics, Marketing Analytics, Pricing Analytics, Spatial Analytics, Workforce Analytics, Risk and Credit Analytics, Transportation Analytics.

Nel 2021 il mercato dei Big Data Analytics, in Italia, ha raggiunto un valore di 2,011 miliardi di euro, in aumento del 13% dopo che nel 2020 la pandemia aveva fortemente rallentato gli investimenti in ambito gestione e analisi dei dati.



Fonte: Osservatorio Big data & Business Analytics, 2021

La ripresa coinvolge ora tutti i settori merceologici, con investimenti in Data Management & Analytics in aumento di oltre il 10%.

I settori che hanno rilevato un significativo ricorso agli analytics sono stati Telco, Media e Assicurazioni (+15%), Utility (+13%), PA e Sanità (+12%), Banche (+12%), Manifatturiero (+14%), GDO/Retail (+11%) e Servizi (+10%).

LA CRESCITA 2021 PER SETTORE

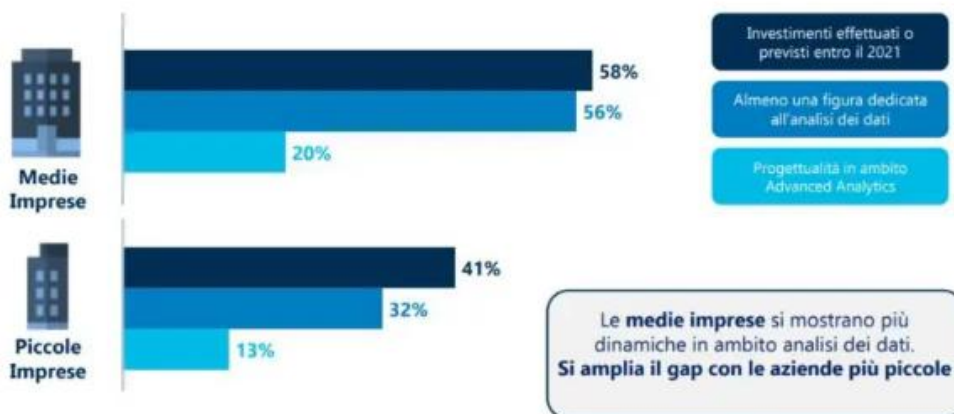


Fonte: Osservatorio Big data & Business Analytics, 2021



Ancor di più che negli scorsi anni, si notano importanti differenze tra la maturità delle medie e delle piccole imprese: il 58% delle prime ha investito in risorse fisiche o umane di Analytics o prevede di farlo entro fine anno, contro il 41% delle piccole aziende.

Le PMI: la maturità in ambito analisi dei dati



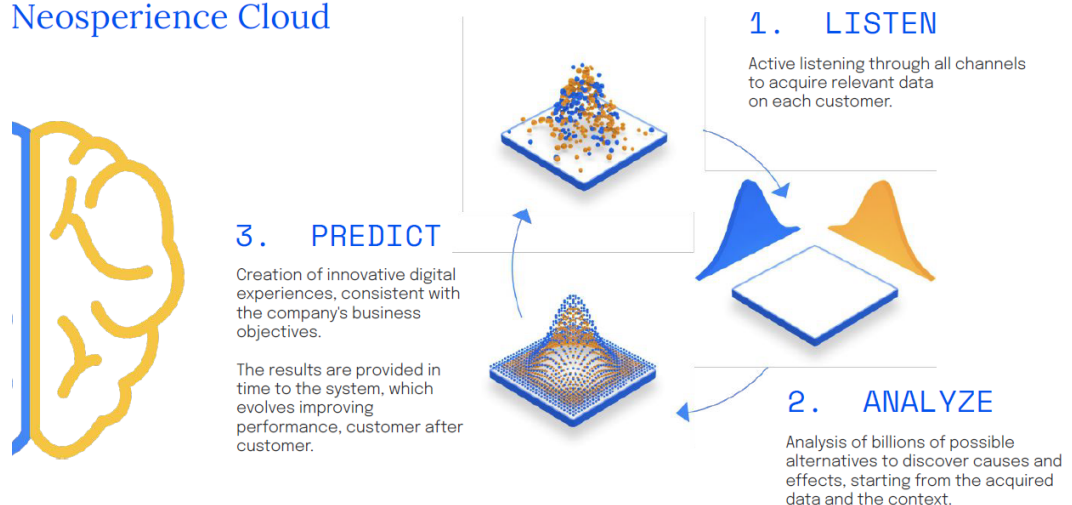
Fonte: Osservatorio Big data & Business Analytics, 2021

Attività e Strategie

Neosperience, "PMI Innovativa" fondata a Brescia nel 2006, è attiva nel settore dell'Intelligenza Artificiale attraverso *Neosperience Cloud*, la piattaforma software alla base di Solution digitali avanzate che permettono alle aziende di offrire ai propri clienti un'esperienza digitale empatica, con cui attrarre nuovi clienti, aumentare il valore dei clienti esistenti, migliorare ricavi e margini, ottimizzando i processi aziendali.

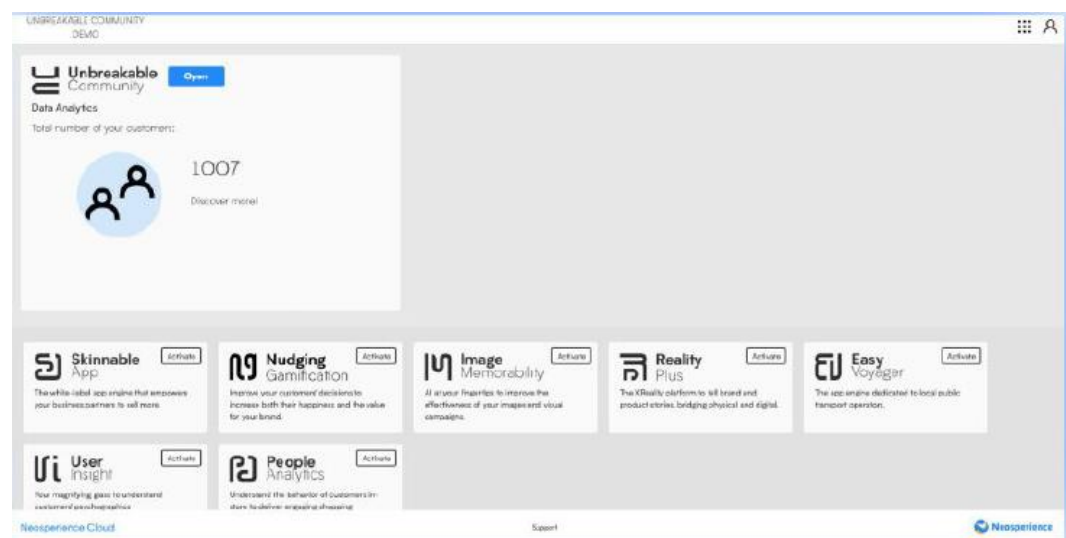
Tra le aziende clienti di Neosperience figurano società di riferimento nei settori moda, retail, healthcare, manufacturing e servizi finanziari.

Neosperience Cloud



Fonte: Neosperience

Tale software è costituito da un insieme di moduli applicativi (Solutions) 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.



Fonte: Neosperience

Struttura di Gruppo

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.
- 100% *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 particolare sul mercato dei trasporti.
- 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.
- 100% *Workup Srl* - attiva nella produzione di software e servizi digitali dedicati all'e-commerce. E' conosciuta in Italia per la piattaforma proprietaria RubinRed che vanta oggi oltre 300 implementazioni in cloud per aziende operanti nei principali settori industriali.
- 100% *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.
- 100% *Myti Srl* - società con sede a Brescia attiva nella produzione di progetti software e servizi digitali dedicati alle PMI.
- 51% *Neosperience LLC* - offre soluzioni digitali a marchio Neosperience per i clienti esteri ed in particolare per il mondo Usa/Canada.
- 100% *Jack Magma* - una digital product design agency specializzata in branding e digital user experiences.
- 51% *Rhei Srl* - specializzata nel disegno ed implementazione di soluzioni digitali con un focus nella costruzione di sistemi di Customer Relationship Management innovativi.
- 51% *Yonder Srl* - spinoff dell'Università di Trento specializzato nell'impiego delle tecnologie di Intelligenza Artificiale.
- 51% *Neoscogen Srl* - supporta i nuovi requisiti normativi per il monitoraggio e controllo delle condizioni di lavoro di dipendenti e collaboratori.
- 75% *Neosperience Health Srl* - si occupa di solution per il settore sanitario.
- 80% *Neos Logos* - Impresa Sociale senza fini di lucro che ha come missione contribuire alla crescita del Pil culturale italiano attraverso l'individuazione e la promozione di soluzioni creative, sostenibili e di valore per il mondo della cultura.

Neosperience ha anche partecipazioni in:

- 8,4% *Neosurance Srl* - *AI Insurance Platform*; propone soluzioni innovative per community e compagnie assicurative globali, permettendo di offrire micro-polizze di breve durata e costo unitario contenuto.
- 25,9% *BikeEvo Srl* - community ed app rivolta ai cicloamatori che offre servizi personalizzati come il "*Bike Personal Coach*", un coach virtuale con la competenza di preparatori professionisti.
- 15,6% *WizKey Srl* - 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*.
- 40% *Looptribe Srl* - società con forti competenze nel settore dell'Intelligenza Artificiale applicata, in particolare, al mondo dello IOT (Internet of Things).

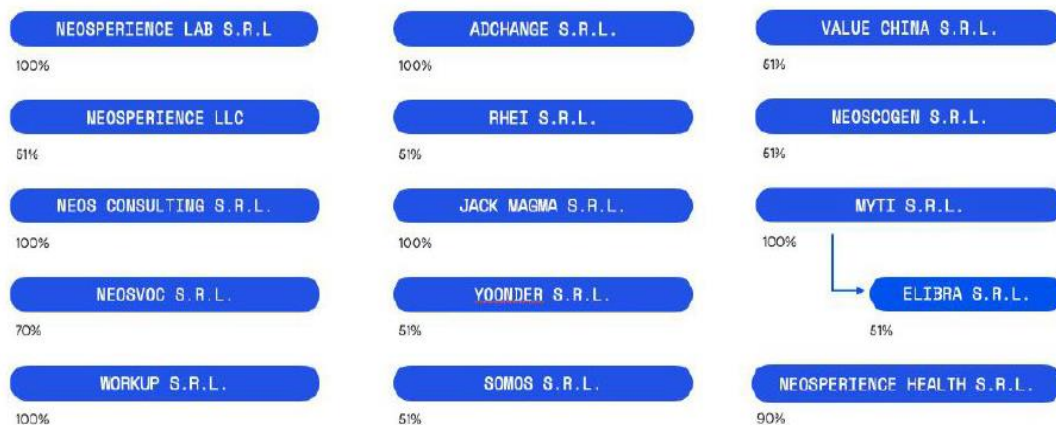
Nel periodo estivo è avvenuta l'acquisizione, tramite Neosperience Health, del 51% di Revoo, piattaforma per i preparatori/gestori di palestre.

Nello stesso periodo è avvenuta l'acquisizione del 51% di Yonder Srl, uno spinoff dell'Università di Trento specializzato nell'impiego delle tecnologie di Intelligenza Artificiale.

Neosperience, attraverso Myti, ha accresciuto la sua partecipazione diventando socio di riferimento (al 51%) di Elibra Srl, società leader nel mercato degli studi professionali e legali e detentrica di una moderna e innovativa soluzione gestionale proprietaria basata su tecnologie cloud e di IA contrattualizzata a canoni ricorrenti che si sta progressivamente affermando come soluzione principale nel settore di riferimento.

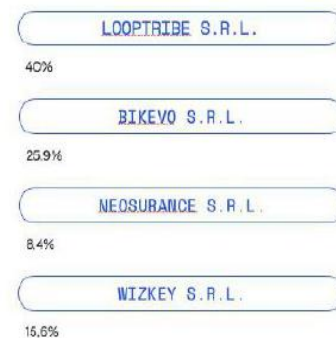
Struttura di Gruppo attuale:

SUBSIDIARIES COMPANIES NEOSPERIENCE SPA



Fonte: Neosperience

INVESTEE COMPANIES NEOSPERIENCE S.P.A.



Nel mese di ottobre il CdA di Neosperience ha deliberato di procedere alla fusione per incorporazione delle società controllate al 100% ADChange S.r.l., Jack Magma S.r.l., Myti S.r.l. e Neos Consulting S.r.l. in Neosperience S.p.A..

L'incorporazione, che avrà effetti fiscali e contabili a partire dal 1° gennaio 2022, sarà completata entro fine 2022.

Azionariato

In giugno 2022 Neosperience ha comunicato che ha avuto luogo l'operazione di frazionamento delle 8.995.661 azioni ordinarie, in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria del 16 maggio 2022. Il frazionamento è avvenuto tramite l'assegnazione di n. 2 nuove azioni ordinarie per ciascuna vecchia azione ordinaria posseduta che sarà contestualmente ritirata ed annullata.

Nel mese di luglio il CdA di Neosperience ha deliberato di aumentare, a pagamento, il capitale sociale della Società per un importo complessivo di Euro 59.600 oltre un sovrapprezzo di Euro 2.992.148 (per complessivi Euro 3.051.748). L'aumento di capitale ha comportato l'emissione di n. 1.192.500 (post split) nuove azioni ordinarie della Società a fronte del conferimento:

- di quote rappresentanti il restante 49% del capitale sociale di Myti S.r.l. (società di cui era stato già acquisito il 51% in data 29 ottobre 2020) mediante sottoscrizione di n.ro 524.000 azioni Neosperience (post split) di nuova emissione valorizzate 2,795 Euro cadauna (5,59 Euro pre split), e, pertanto, di una porzione dell'aumento di capitale pari a Euro 1.464.580, incluso sovrapprezzo;
- di quote rappresentanti il 51% del capitale sociale di Rhei S.r.l., società di cui il 51% era già stato acquisito in data 26 novembre 2021 con versamento di un acconto per Euro 950.691 e per il quale è stato versato ora l'integrazione di prezzo (Earn-Out) contrattualmente prevista sulla base dei risultati effettivamente conseguiti dalla società nel 2021. Si specifica che l'ammontare corrisposto in azioni Neosperience a RH Tech Consulting è pari a 1.587.168 Euro, oltre al conguaglio in denaro per Euro 529.936,86 per un totale di Euro 2.117.104,86.

Il capitale sociale risulta, attualmente pari a 959.166,10 euro, è suddiviso in n. 19.183.322 azioni. Esso è detenuto per il 34,3% da Neos Srl, per l'11,9% dal management mentre il restante 53,7% è costituito da flottante sul mercato. La società detiene n. 15.900 azioni proprie.

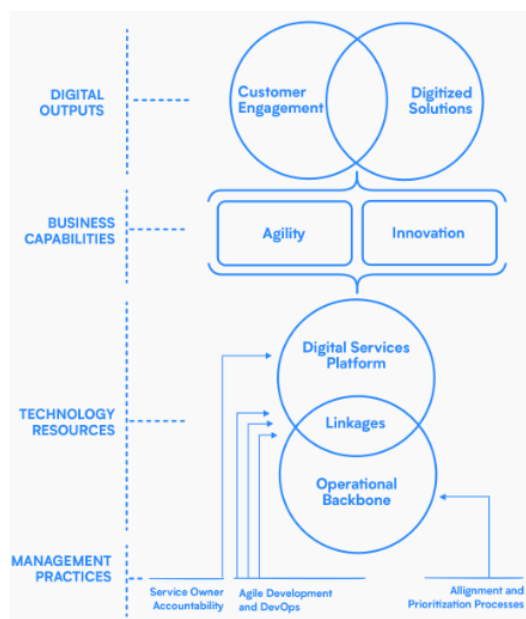


Modello di business

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.

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.



Fonte: Neosperience

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

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

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

La Neosperience Cloud è una piattaforma serverless che adotta i più aggiornati criteri di sviluppo applicativo agile, offerta anche come servizio e completamente scalabile attraverso la composizione di due tipologie di prodotti tecnologici: i Moduli Funzionali (Moduli) e le Solution.

Per Moduli Funzionali 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, la proposizione proattiva di opportunità di acquisto, l'assistenza e il supporto al cliente, e così via). La composizione di differenti moduli, combinati tra loro, consente a Neosperience di progettare soluzioni di Digital Customer Experience evolute e complesse.

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.



The Digital Commerce Platform designed to follow the most modern technological standards.

[DISCOVER →](#)



Understand the behavior of people in physical spaces and monitor compliance with safety requirements.

[DISCOVER →](#)



The Lead Generation Platform to get leads from anonymous traffic on your website.

[DISCOVER →](#)



The white-label app that reconfigures itself to the specific needs of each business.

[DISCOVER →](#)



The magnifying glass to deeply understand your current and future customers.

[DISCOVER →](#)



The tool to build meaningful relationships with your customers and increase their loyalty.

[DISCOVER →](#)



Artificial Intelligence to predict and improve the effectiveness of your visual communication.

[DISCOVER →](#)



The XReality platform to tell brand and product stories by connecting the physical and digital worlds.

[DISCOVER →](#)



The search engine that guarantees immediate access to all company information.

[DISCOVER →](#)



The Voice of Customer platform to listen to customers on every touchpoint.

[DISCOVER →](#)



The platform that allows brands to independently create and sell their digital assets to the end customer.

[DISCOVER →](#)



The only product configurator that uses AI to define configuration policies.

[DISCOVER →](#)

Fonte: Neosperience

Le Solution Neosperience sono state aggiornate negli anni in base all'utilizzo, al test ed 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 i principali clienti del Gruppo:

FASHION, LUXURY & BEAUTY



CONSUMER GOODS, RETAIL & DISTRIBUTION, ENERGY & COMMUNICATIONS



AUTOMOTIVE, HEALTHCARE & LIFE SCIENCES, INDUSTRY & SERVICES



FINANCIAL SERVICES, TRAVEL & TRANSPORTATION, GOVERNMENT



Fonte: Neosperience

Inoltre, Neosperience collabora con diversi partner tra cui:



HUBSPOT
Diamond Partner



GOOGLE
Premier Partner 2022



AWS
Advanced
Tier Services Partner



AWS
Advanced
Consulting Partner



AWS
Advanced Solutions
Architect Partner



TENCENT CLOUD
Official Reseller



DOYOU (TIKTOK)
Official Partner



VAR ONE (SAP)
Net New Names 2021

Fonte: Neosperience

Nel maggio 2022 Neosperience è stata premiata con il riconoscimento “Interactive Key Award”, nella categoria Elettronica, Tecnologia e Innovazione, per il progetto Home Of The Future, primo showroom 3D in cui realtà virtuale e realtà aumentata si uniscono (sviluppato da Neosperience per Haier).

Sempre nel mese di maggio Neosperience, insieme a Wizkey S.p.A., società che si occupa di innovazione tramite blockchain nel settore fintech, hanno realizzato, per Neri Pozza Editore, il progetto “NFPPP: Non-Fungible Pier Paolo Pasolini”, la prima emissione di NFT da parte di un editore italiano, per celebrare il centenario dalla nascita di Pasolini. La casa editrice ha scelto le abilità tecnologiche di Neosperience e Wizkey per realizzare un’edizione speciale digitale della copertina del libro di Dacia Maraini “Caro Pier Paolo”, pubblicato il 5 marzo, data di nascita dell’artista.

In maggio il Gruppo, attraverso la sua controllata Neosperience Lab, ha sottoscritto un accordo con Cassa Centrale Banca con l’obiettivo di promuovere l’adozione di servizi e prodotti basati sulle tecnologie digitali e sull’intelligenza artificiale presso le aziende clienti del Gruppo.



Nello stesso mese Neosperience ha siglato un'importante collaborazione con AstraZeneca, azienda farmaceutica anglo-svedese dalla quale è nata *Haya*, la prima piattaforma che migliora l'efficacia dei percorsi terapeutici dei pazienti cronici, adottando le tecnologie più avanzate disponibili in cloud grazie alla collaborazione con Amazon Web Services (AWS) ed in particolare la Server Farm situata in Italia, in modo da garantire un prodotto GDPR compliant e conforme ai più alti standard europei in termini di sicurezza.

Questa nuova piattaforma, basata su Neosperience Health Cloud e promossa da AstraZeneca, è in grado di creare un filo diretto fra pazienti, medici specialisti, medici di base e figure sanitarie di supporto.

Nel mese di settembre Neosperience ha comunicato che la società Neoscogen S.p.A., partecipata al 51% da Neosperience, è ormai entrata nella fase di piena operatività. Neoscogen è una start-up innovativa nata dalla collaborazione fra Neosperience e Cogen, azienda attiva nello sviluppo di soluzioni innovative per la sicurezza fisica. Neoscogen si configura quale piattaforma di Smart Security & Safety che impiega l'intelligenza artificiale per proteggere persone, ambienti, beni materiali e digitali. Essa si rivolge agli operatori della sicurezza di aziende, enti pubblici e privati e città che vogliono automatizzare e semplificare i processi di gestione della sicurezza ed aiuta le aziende clienti a ridurre i costi operativi e migliorare al contempo security e safety, gestendo in modo automatico le rilevazioni e le azioni prevedibili.

*Strategie di crescita*

In merito alle strategie di crescita il Gruppo Neosperience prevede di:

- sviluppare soluzioni per migliorare da una parte i processi commerciali delle aziende clienti, potenziandone le capacità di contatto e automazione del ciclo di business per aumentare ricavi e margini di vendita, e dall'altra migliorare i processi operazionali in modo da codificare, raccogliere e rendere applicabile digitalmente la conoscenza e l'esperienza dei professionisti più esperti in azienda;
- lanciare nuove iniziative nel mondo medicale, farmaceutico e dell'healthcare con Imprese, Ospedali e Istituti di Ricerca e rafforzare Neosperience Health S.r.l.;
- accelerare la strategia di crescita in Europa, facendo leva sulla partnership con la piattaforma CRM globale HubSpot, con l'obiettivo di rafforzare il ruolo di Neosperience come polo di aggregazione delle realtà europee più esperte nell'intelligenza artificiale applicata;
- sviluppare contatti utili all'espansione internazionale, grazie alla ripresa dei viaggi ed al crescente interesse che le Solution di Neosperience stanno ottenendo presso varie controparti estere;
- consolidare le partnership con Google, ma anche con Tencent/WeChat – assistendo le imprese europee nei settori food, vitivinicolo e design/arredamento ad accedere ai mercati del Far East;
- sviluppare nuove soluzioni di analisi e data lake appositamente costruiti per aiutare i clienti a diventare data-driven, semplificare la governance IT e adottare un approccio serverless.



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.
- Il Gruppo Neosperience utilizza prevalentemente, per le proprie attività, un sistema in cloud, riducendo quindi sensibilmente la presenza di hardware all'interno dei propri uffici.
- In ottobre 2022 Neosperience ha installato e messo in funzione, presso la propria sede di Milano, degli impianti fotovoltaici in grado di soddisfare circa il 40% del fabbisogno energetico della società.

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 30.06.2022

EUR (K)	1H 2021	1H 2022	VAR %	FY 2022E
Ricavi di vendita	8.767	11.717	33,65	25.336
<i>Solution Licensing</i>	2.377	5.626	136,68	9.881
<i>Professional Services</i>	3.429	4.304	25,52	9.374
<i>Health Cloud & Verticals</i>	2.961	496	-43,44	3.800
<i>International sales</i>	-	1.291	-	2.280
Var. rimanenze prodotti in corso di lavor.	345	325		-
Incrementi di immob. per lavori interni	992	1.499		3.000
Altri ricavi	218	123		-
VALORE DELLA PRODUZIONE	10.322	13.664	32,38	28.336
Materiali	31	59	93,15	65
%	0,30	0,43		0,23
Servizi	3.246	4.305	32,65	11.157
%	31,44	31,51		39,37
Beni di Terzi	299	424	41,76	678
%	2,90	3,10		2,39
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	94	257		-
VALORE AGGIUNTO	6.653	8.619	29,56	16.436
%	64,45	63,08		58,01
Costo del lavoro	3.456	4.361	26,18	8.412
%	33,49	31,92		29,69
Oneri diversi di gestione	82	148	80,72	887
%	0,80	1,09		3,13
EBITDA	3.114	4.109	31,95	7.138
%	30,17	30,07		25,19
Ammortamenti	1.918	2.863	49,23	4.530
Svalutazioni	-	8		-
EBIT	1.196	1.238	3,56	2.608
%	11,59	9,06		9,20
Oneri (Proventi) finanziari	156	182		484
UTILE ANTE IMPOSTE	1.040	1.056	1,57	2.124
%	10,07	7,73		7,50
Imposte	398	527		637
<i>Tax rate</i>	38,28	49,90		30,00
RISULTATO NETTO	642	529	-17,55	1.487
Minorities	408	356		182
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	234	173	-26,09	1.305
%	2,26	1,26		4,60
PFN	-6.979*	-8.791		-6.641
Equity	23.275*	25.657		24.133
CIN	30.254*	34.448		
ROI	4,88*	7,18		8,47
ROE	2,64*	1,40		5,55

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat; (*) dati al 31/12/2021

Neosperience ha archiviato il primo semestre 2022 con un fatturato pari a €11,7 milioni, in crescita del 33,65% rispetto a €8,8 milioni dello stesso periodo 2021.

Tale crescita è stata spinta, principalmente, dai ricavi derivanti dalla linea di business "Solution Licensing" (+136,68%) e "Professional Services" (+25,52%) grazie all'acquisizione di numerosi nuovi clienti ed all'ampliamento dell'offerta; sono risultati, viceversa, in calo i ricavi della linea di business "Health Cloud & Verticals" (-83,25%) mentre la linea "International Sales" ha registrato ricavi per €1,3 milioni, beneficiando delle riaperture dei mercati di sbocco post covid.

Il margine operativo lordo (Ebitda) si è attestato a €4,1 milioni, in crescita del 31,95% rispetto a €3,1 milioni del primo semestre 2021, con una marginalità, calcolata sul valore della produzione, in lieve calo dal 30,17% al 30,07%.

Ammortamenti in crescita del 49,23%, derivanti sia dall'incremento delle immobilizzazioni immateriali, che tengono conto principalmente dei consistenti investimenti per lo sviluppo delle piattaforme e delle Solution (in particolare Neoscogen e Neosperience Health), sia delle diverse operazioni straordinarie avvenute nel periodo, hanno però determinato una crescita dell'utile operativo netto (Ebit) limitata al 3,6% e attestato a €1,24 milioni da €1,20 milioni al 30.06.2021, per un quoziente sul valore della produzione al 9,06% dal precedente 11,60%.

Maggiori oneri finanziari nonché un maggiore carico fiscale hanno influito sull'utile netto di Gruppo che si è attestato a €173 migliaia, in calo del 26,09% rispetto a €234 migliaia al 30.06.2021.

Il patrimonio netto è pari a €25,7 milioni da €23,3 milioni al 31.12.2021 mentre l'indebitamento finanziario netto si è portato a €8,8 milioni, da €7 milioni a fine 2021, per effetto, principalmente, degli investimenti realizzati nel periodo ed in parte per un aumento di fabbisogno dovuto alla temporanea crescita dei crediti commerciali.

Outlook 2022-2025

Old Estimates

EUR (K)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	CAGR 21/25
Ricavi di vendita	16.367	18.153	25.336	32.937	43.477	58.259	33,85
<i>Solution Licensing</i>	7.524	7.027	9.881	12.187	15.217	19.225	28,61
<i>Professional Services</i>	4.299	6.449	9.374	11.857	13.478	13.982	21,34
<i>Health Cloud & Verticals</i>	4.069	3.699	3.800	4.282	7.391	12.234	34,86
<i>International sales</i>	475	978	2.280	4.611	7.391	12.817	90,27
Var. rim. prodot. in corso, semilav. e finiti	94	257	-	-	-	-	
Incrementi di immob. per lavori interni	2.082	1.903	3.000	3.000	3.000	3.000	7,58
Altri ricavi e proventi	1.009	395	-	-	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	19.552	20.708	28.336	35.937	46.477	61.259	31,15
Materie prime	62	85	65	66	67	70	-4,80
%	0,32	0,41	0,23	0,18	0,14	0,11	
Servizi	7.065	6.714	11.157	13.560	16.780	20.897	32,83
%	36,13	32,42	39,37	37,73	36,10	34,11	
Beni di terzi	557	622	678	726	769	808	6,74
%	2,85	3,00	2,39	2,02	1,66	1,32	
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	474	94	-	-	-	-	-
VALORE AGGIUNTO	11.394	13.193	16.436	21.585	28.860	39.484	31,53
%	58,28	63,71	58,01	60,06	62,10	64,45	
Costo del lavoro	5.677	7.010	8.412	11.014	14.521	19.173	28,60
%	29,03	33,85	29,69	30,65	31,24	31,30	
Oneri diversi di gestione	888	240	887	889	891	932	40,36
%	4,54	1,16	3,13	2,47	1,92	1,52	
EBITDA	4.830	5.943	7.138	9.682	13.448	19.379	34,38
%	24,70	28,70	25,19	26,94	28,93	31,63	
Ammortamenti	4.006	4.420	4.530	4.610	4.890	4.970	2,79
Svalutazioni	11	44	-	-	-	-	
EBIT	813	1.478	2.608	5.072	8.558	14.409	76,70
%	4,16	7,14	9,20	14,11	18,41	23,52	
Oneri (Proventi) finanziari	104	379	484	415	310	197	
Rettifiche di attività finanziarie	(214)	-	-	-	-	-	-
UTILE ANTE IMPOSTE	923	1.099	2.124	4.657	8.248	14.212	89,64
%	4,72	5,31	7,50	12,96	17,75	23,20	
Imposte	514	320	637	1.397	2.474	4.263	
<i>Tax rate (%)</i>	55,70	29,10	30,00	30,00	30,00	30,00	
RISULTATO NETTO	409	779	1.487	3.260	5.773	9.948	89,04
Minorities	149	182	182	182	182	182	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	260	597	1.305	3.078	5.591	9.766	101,13
%	1,33	2,88	4,60	8,56	12,03	15,94	
PFN	-5.387	-6.979	-6.641	-3.760	1.304	9.939	
Equity	16.738	23.275	24.133	26.353	30.362	37.045	
ROI	3,68	4,88	8,47	16,84	29,45	53,16	
ROE	1,62	2,64	5,55	11,96	18,80	26,82	
NWC	4.249	5.799	7.962	8.987	10.048	10.489	
Capex	9.974	11.214	2.837	3.400	3.400	3.400	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

New Estimates

EUR (K)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	CAGR 21/25
Ricavi di vendita	16.367	18.153	23.568	30.639	40.444	54.194	31,45
<i>Solution Licensing</i>	7.524	7.027	9.192	11.336	14.155	17.884	26,31
<i>Professional Services</i>	4.299	6.449	8.720	11.030	12.537	13.007	19,17
<i>Health Cloud & Verticals</i>	4.069	3.699	3.535	3.983	6.875	11.381	32,44
<i>International sales</i>	475	978	2.121	4.289	6.875	11.923	86,86
Var. rim. prodot. in corso, semilav. e finiti	94	257	-	-	-	-	
Incrementi di immob. per lavori interni	2.082	1.903	3.000	3.000	3.000	3.000	12,05
Altri ricavi e proventi	1.009	395	-	-	-	-	
VALORE DELLA PRODUZIONE	19.552	20.708	26.568	33.639	43.444	57.194	28,91
Materie prime	62	85	60	61	63	65	-6,51
%	0,32	0,41	0,23	0,18	0,14	0,11	
Servizi	7.065	6.714	9.980	12.614	15.609	19.439	30,45
%	36,13	32,42	37,56	37,50	35,93	33,99	
Beni di terzi	557	622	678	726	769	808	6,74
%	2,85	3,00	2,55	2,16	1,77	1,41	
Var. rimanenze mat. prime, sussid. e consumo	474	94	-	-	-	-	
VALORE AGGIUNTO	11.394	13.193	15.850	20.238	27.002	36.882	29,31
%	58,28	63,71	59,66	60,16	62,16	64,49	
Costo del lavoro	5.677	7.010	7.778	10.246	13.508	17.835	26,29
%	29,03	33,85	29,27	30,46	31,09	31,18	
Oneri diversi di gestione	888	240	330	398	485	596	25,52
%	4,54	1,16	1,24	1,18	1,12	1,04	
EBITDA	4.830	5.943	7.742	9.594	13.009	18.451	32,74
%	24,70	28,70	29,14	28,52	29,94	32,26	
Ammortamenti	4.006	4.420	6.030	6.110	6.390	6.470	9,99
Svalutazioni	11	44	10	-	-	-	
EBIT	813	1.478	1.702	3.484	6.619	11.981	68,74
%	4,16	7,14	6,41	10,36	15,24	20,95	
Oneri (Proventi) finanziari	104	379	484	415	310	197	
Rettifiche di attività finanziarie	(214)	-	-	-	-	-	
UTILE ANTE IMPOSTE	923	1.099	1.218	3.069	6.309	11.784	80,97
%	4,72	5,31	4,59	9,12	14,52	20,60	
Imposte	514	320	366	921	1.893	3.535	
Tax rate (%)	55,70	29,10	30,00	30,00	30,00	30,00	
RISULTATO NETTO	409	779	853	2.148	4.416	8.248	80,39
Minorities	149	182	350	350	350	350	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	260	597	503	1.798	4.066	7.898	90,73
%	1,33	2,88	1,89	5,35	9,36	13,81	
PFN	-5.387	-6.979	-9.059	-6.074	-1.098	8.690	
Equity	16.738	23.275	24.202	26.000	30.067	37.965	
ROI	3,68	4,88	5,12	10,86	21,24	40,92	
ROE	1,62	2,64	2,16	7,18	13,97	21,35	
NWC	4.249	5.799	5.041	6.764	9.424	11.366	
Capex	9.974	11.214	10.057	3.400	3.400	3.400	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

Tenuto conto dell'attuale contesto macroeconomico, per il periodo 2022-2025 abbiamo rivisto leggermente al ribasso le nostre precedenti stime relativamente al fatturato e pertanto prevediamo una crescita media annua (cagr 2021-2025) dei ricavi netti del 31,45% dal precedente 33,85%, da €23,6 milioni da noi previsti a fine 2022 (€25,3 milioni le nostre precedenti stime) a €54,2 milioni a fine periodo previsionale (€58,3 milioni le nostre precedenti stime).

Tale crescita si prevede possa essere spinta, principalmente, dal segmento *"Solution Licensing"* (cagr 2021-2025 26,31%), dal segmento *"Professional Services"* (cagr 2021-2025 19,17%) e dal segmento *"Health Cloud & Verticals"* (cagr 32,44%). In forte crescita prevediamo anche il segmento *"International sales"* (cagr 2021-2025 all'86,86%).

Il valore della produzione dovrebbe poter raggiungere €57,2 milioni a fine 2025 (€61,3 milioni le nostre precedenti stime) da €26,6 milioni a fine 2022 (€28,3 milioni le nostre precedenti stime) e da €20,7 milioni del consuntivo 2021 (cagr 2021-2025 al 28,91%).

Tenuto conto di minori oneri diversi di gestione attesi rispetto alle nostre precedenti stime (cagr 25,52% dal 40,36% da noi precedentemente stimato), il margine operativo lordo (Ebitda) lo stimiamo ora in crescita ad un tasso medio annuo del 32,74%, da €7,7 milioni a fine 2022 (€7,1 milioni le nostre precedenti stime) ad €18,4 milioni a fine periodo previsionale (€19,4 milioni le nostre precedenti stime), con una marginalità calcolata sul valore della produzione in grado di attestarsi al 32,26% a fine 2025 dal 29,14% stimato a fine 2022.

Ammortamenti rivisti in sensibile crescita (cagr 2021-2025 10% rispetto al 2,79% da noi precedentemente stimato), a seguito delle diverse operazioni straordinarie avvenute nel corso del 2022 nonché degli investimenti per lo sviluppo delle piattaforme e delle Solution, dovrebbero limitare la crescita del risultato operativo netto (Ebit), in grado di attestarsi a €12 milioni nel 2025 (€14,4 milioni le nostre precedenti stime) da €1,7 milioni previsti a fine 2022 (€2,6 milioni le nostre precedenti stime), per un tasso di incremento medio annuo del 68,74% (precedente stima pari a 76,7%) ma con una redditività operativa netta (Ros) in ogni caso in forte miglioramento dal 6,41% di fine 2022 al 20,95% a fine 2025.

Il Gruppo dovrebbe quindi poter raggiungere, a fine periodo previsionale, un utile netto pari a €7,9 milioni (€9,8 milioni le nostre precedenti stime) da €503 migliaia attesi a fine 2022 (€1,3 milioni le nostre precedenti stime) per un tasso medio annuo di crescita pari al 90,73%.

L'indebitamento netto lo stimiamo ora pari a €9,1 milioni a consuntivo 2022 per effetto, principalmente, degli investimenti realizzati nell'esercizio (€6,6 milioni le nostre precedenti stime e €7 milioni al 31.12.2021) per giungere ad una posizione di cassa pari a €8,7 milioni nel 2025 mentre il patrimonio netto dovrebbe attestarsi a €24,2 milioni a fine 2022 ed a €38 milioni a fine 2025.

Valuation

A fini valutativi, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2022/2025.

Manteniamo un tasso di crescita perpetua all'1,25% ma alziamo il WACC al 12,30% (precedente 10,79%) in funzione di un Risk Free Rate aumentato al 4% (precedente 2%), un Coefficiente Beta ed un Market Risk Premium mantenuti entrambi immutati, rispettivamente pari all'unità e al 9,75%, nonché una struttura debt/equity 0,13/0,87 con un costo lordo del debito al 3,5% ed un'imposizione fiscale al 30%.

Otteniamo un enterprise value pari a €72,1 ed un valore ad equity pari a 3,30 euro/azione (precedente €5,10 post splitting). La nostra raccomandazione permane di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	1.702	3.484	6.619	11.981
Tax rate	30,00	30,00	30,00	30,00
NOPAT	1.192	2.439	4.633	8.386
D&A	6.030	6.110	6.390	6.470
Capex	10.057	3.400	3.400	3.400
CNWC	747	-1.722	-2.660	-1.942
FOCF	-2.088	3.426	4.963	9.514

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,25
WACC (%)	12,30
Discounted Terminal Value	60.634
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	11.440
Enterprise Value	72.074
Net financial position as of 30/06/2022	-8.791
Equity Value	63.283
Nr. Azioni*	19.167.422
Value per share	3,30

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

WACC Calculation (%)

Risk free rate	4,00
Market risk premium	9,75
Beta (x)	1
Cost of Equity	13,75
Equity/(Debt+Equity) (x)	0,87
Gross cost of Debt	3,50
Tax Rate	30,00
Net Cost of Debt	2,45
Debt/(Equity+Debt) (x)	0,13
WACC	12,30

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2022E*	2023E*	2024E*	2025E*
P/E	74,19	29,46	14,33	7,67
P/BV	2,72	2,53	2,17	1,71
EV/SALES	3,07	2,26	1,59	1,01
EV/EBITDA	9,34	7,23	4,95	2,96
EV/EBIT	42,49	19,91	9,73	4,56

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

Raccomandazioni emesse sul titolo NEOSPERIENCE nei 12 mesi precedenti (pre splitting azionario)

Date	Rating	Target Price	Market Price
26.04.2022	Buy	10,20 €	4,70 €
26.10.2021	Buy	10,00 €	6,30 €
30.04.2021	Buy	10,47 €	5,80 €
30.10.2020	Buy	10,73 €	4,73 €
21.04.2020	Buy	11,66 €	6,28 €

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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Ricavi di vendita	16.367	18.153	23.568	30.639	40.444	54.194
<i>Solution Licensing</i>	7.524	7.027	9.192	11.336	14.155	17.884
<i>Professional Services</i>	4.299	6.449	8.720	11.030	12.537	13.007
<i>Health Cloud & Verticals</i>	4.069	3.699	3.535	3.983	6.875	11.381
<i>International sales</i>	475	978	2.121	4.289	6.875	11.923
Var. rim. prodot. in corso, semilav. e finiti	94	257	-	-	-	-
Incrementi di immob. per lavori interni	2.082	1.903	3.000	3.000	3.000	3.000
Altri ricavi e proventi	1.009	395	-	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	19.552	20.708	26.568	33.639	43.444	57.194
Materie prime	62	85	60	61	63	65
Servizi	7.065	6.714	9.980	12.614	15.609	19.439
Beni di terzi	557	622	678	726	769	808
Var. rim. mat. prime, sussid. e consumo	474	94	-	-	-	-
VALORE AGGIUNTO	11.394	13.193	15.850	20.238	27.002	36.882
Costo del lavoro	5.677	7.010	7.778	10.246	13.508	17.835
Oneri diversi di gestione	888	240	330	398	485	596
EBITDA	4.830	5.943	7.742	9.594	13.009	18.451
Ammortamenti	4.006	4.420	6.030	6.110	6.390	6.470
Svalutazioni	11	44	10	-	-	-
EBIT	813	1.478	1.702	3.484	6.619	11.981
Oneri (Proventi) finanziari	104	379	484	415	310	197
Rettifiche di attività finanziarie	(214)	-	-	-	-	-
UTILE ANTE IMPOSTE	923	1.099	1.218	3.069	6.309	11.784
Imposte	514	320	366	921	1.893	3.535
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>55,70</i>	<i>29,10</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>
RISULTATO NETTO	409	779	853	2.148	4.416	8.248
Minorities	149	182	350	350	350	350
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	260	597	503	1.798	4.066	7.898
BALANCE SHEET (Eur k)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Equity	16.738	23.275	24.202	26.000	30.067	37.965
PFN	-5.387	-6.979	-9.059	-6.074	-1.098	8.690
FINANCIAL RATIOS (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
EBITDA margin	24,70	28,70	29,14	28,52	29,94	32,26
EBIT margin	4,16	7,14	6,41	10,36	15,24	20,95
Net margin	1,33	2,88	1,89	5,35	9,36	13,81
ROI	3,68	4,88	5,12	10,86	21,24	40,92
ROE	1,62	2,64	2,16	7,18	13,97	21,35
GROWTH (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Valore della produzione	11,68	5,91	28,30	26,61	29,15	31,65
EBITDA	35,36	23,05	30,29	23,91	35,60	41,83
EBIT	-27,19	81,72	15,20	104,64	89,98	81,00
Utile netto	-71,84	129,36	-15,73	257,55	126,12	94,25
VALUATION METRICS	2020*	2021*	2022E*	2023E*	2024E*	2025E*
EPS	0,01	0,03	0,03	0,09	0,21	0,41
CFPS	0,23	0,27	0,36	0,43	0,56	0,77
BVPS	0,87	1,21	1,26	1,36	1,57	1,98
P/E	67,95	35,68	32,58	12,94	6,29	3,37
P/CF	6,28	5,30	4,03	3,37	2,57	1,89
P/BV	1,73	1,23	1,20	1,11	0,96	0,75
EV/SALES	2,03	1,92	1,56	1,11	0,69	0,53
EV/EBITDA	6,87	5,86	4,76	3,53	2,14	1,57
EV/EBIT	40,83	23,54	21,66	9,73	4,20	2,41

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

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 presta o ha prestato (1) servizi di investimento e (2) servizi accessori 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.