

RACCOMANDAZIONE
Buy (da Buy)

Target Price
€0,43 (da € 0,43)

Lventure Group

capital for growth
Settore: Venture Capital
Codice di negoziazione Bloomberg: LVEN IM
Mercato Euronext Milan
Prezzo al 12/05/2023
0,35€ (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa:
18.565.618 €
Numero di azioni:
53.657.855
Patrimonio netto al 31.12.2022
25.888.000 €
Data ed ora di produzione:
12.05.2023 ore 18:00
Data ed ora di prima diffusione:
15.05.2023 ore 17:30
Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAP)

Tel. +39 0669933.440

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Donatella Dragas

Tel. +39 0669933.292

Francesco Perrotta

Tel. +39 0669933.292

 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Lventure Group è attiva, dal 2013, quale holding di partecipazioni nel settore del Venture Capital attraverso investimenti in startup digitali altamente innovative.
- In crescita i ricavi provenienti dalle attività di servizi dedicati alle start up, con particolare focus sull'Open Innovation.
- Le Exit realizzate fino ad ora hanno scontato un portfolio non ancora maturo, in riferimento al ciclo di vita delle società partecipate. Tuttavia, è attesa una maggiore incisività in uscita grazie alla crescita delle società e alla scrematura di quelle definite "zombie".
- Durante l'esercizio corrente il Gruppo ha provveduto ad effettuare diverse svalutazioni delle proprie partecipazioni al fine di meglio rappresentare l'impatto sul portfolio dell'attuale situazione macroeconomica e dell'andamento negativo di alcune società.
- Per il periodo previsionale 2023-2026 stimiamo che i ricavi possano essere in grado di crescere da € 9,4 milioni previsti per il 2023 (da €11,4 milioni in precedenza da noi stimati) ai €14,9 milioni nel 2026 grazie ad un maggiore sviluppo di tutti i principali servizi, crescenti plusvalenze attese da exit, nonché rivalutazioni al fair value delle partecipazioni stesse. Il risultato netto lo stimiamo in crescita da €0,54 milioni attesi sul consuntivo 2023 (da €2,8 milioni precedentemente stimati e a fronte di una perdita netta 2022 pari a € 2,6 milioni) fino a € 2,8 milioni a fine 2026.
- Confermiamo una raccomandazione di acquisto sul titolo, con target price a € 0,43, auspicando una crescente attività di exit a partire dal 2024.

Al 31/12/2022 - (€ 000)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi totali	3.440	6.217	5.113	8.313	5.165	9.399	10.662	12.930	14.916
Ricavi e proventi operativi	3.440	4.206	4.081	5.267	6.541	7.525	8.397	8.945	9.611
Risultato netto gestione investimenti	-	2.011	1.032	3.046	1.376	1.874	2.265	3.985	5.305
EBITDA	- 779	1.125	328	2.172	2.163	1.105	1.136	2.771	3.678
EBIT	533	818	638	1.846	2.513	649	992	2.666	3.579
Utile netto	401	505	724	1.727	2.656	539	722	2.109	2.841
Valore partecipazioni	17.403	19.055	22.894	27.892	27.627	29.227	30.827	31.427	31.927
Equity	15.533	21.938	22.221	26.346	25.888	27.072	30.449	32.019	34.138
PFN	- 809	154	2.314	4.318	4.781	3.716	2.405	747	972
Roe	2,6	2,3	-3,3	6,6	-10,3	2,0	2,4	6,6	8,3

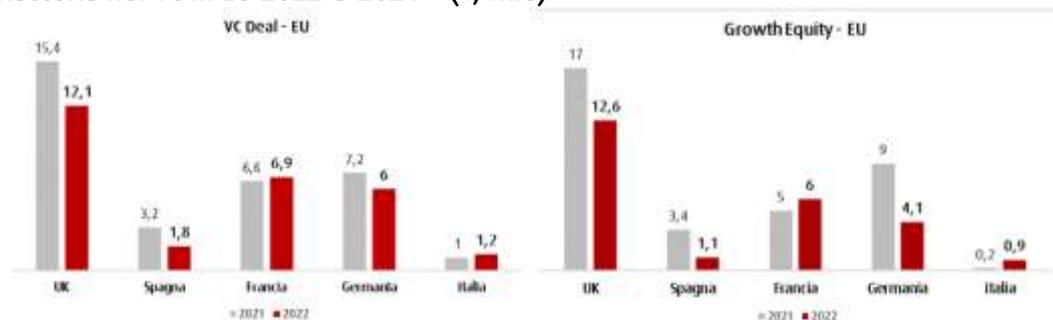
Fonte: Dati Lventure, Elaborazioni BFE

Il Mercato di Riferimento

L' Venture Group, società di Venture Capital quotata dal 2013, è una holding di partecipazioni che investe, con capitale di rischio, in startup innovative ad alto potenziale di crescita nel settore digitale. La società investe, principalmente, nelle primissime fasi di vita di una start-up (micro seed e seed). Il mercato di riferimento è quello delle startup italiane le quali presentano, generalmente, valutazioni a sconto rispetto agli altri Paesi europei. In questo contesto, la capacità della società di competere in un mercato europeo attraverso un processo di maggiore internazionalizzazione rappresenta un'opportunità in termini di bacino di aziende sulle quali poter investire e di ritorni potenzialmente favoriti da exit a multipli più elevati.

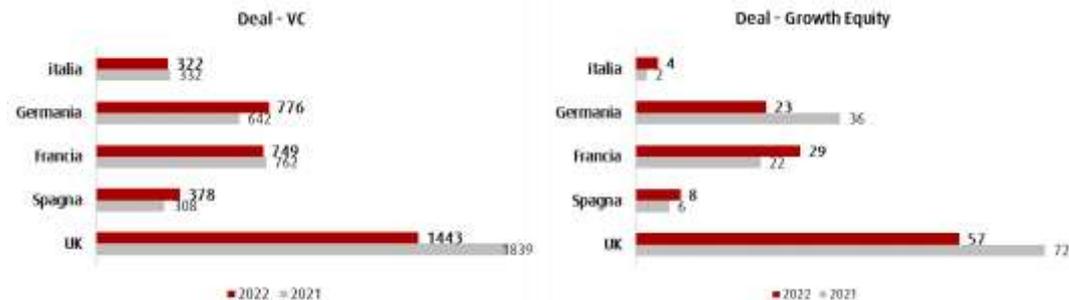
Nel corso dell'ultimo anno, a livello europeo, si è assistito ad una diminuzione della raccolta per le Start-ups e a un calo nel numero dei deal perfezionati. Infatti, gli investimenti si sono spostati su società caratterizzate da fasi di crescita più matura che richiedono ingenti investimenti per continuare il loro percorso di sviluppo, determinando una maggiore selezione dei deal e una maggiore concentrazione di capitali. Inoltre, il mercato ha risentito delle incertezze a livello macroeconomico e del calo delle valutazioni delle società Tech quotate.

Raccolta nel VC in EU 2022 & 2021 – (€; mld)



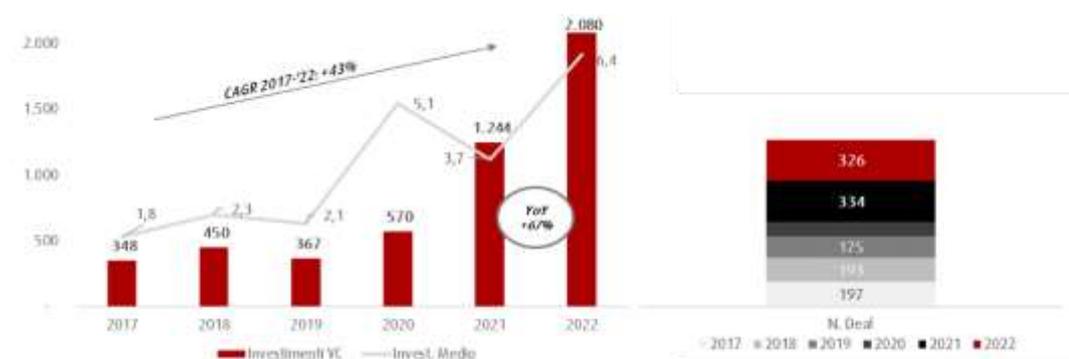
Fonte: EY Venture Capital barometer – Gennaio 2023

Nel 2022, in termini di raccolta nel segmento VC, ad eccezione della Francia (+5% a €6,9mld) e dell'Italia (+20% a €1,2mld), si è assistito ad una diminuzione, in media, di circa il 27% degli investimenti. Stesso scenario per il segmento Growth equity (*round maggiori di €100mln*) dove gli investimenti sono calati in media del 49% ad eccezione di Francia (+20% a €6mld) e Italia (+350% a €0.9mld). Nel mercato europeo si è quindi assistito ad una diminuzione nel numero dei deal pari a 232, per una quota totale di 3.789, evidenziando uno spostamento verso società caratterizzate da una fase più avanzata del ciclo, con una forte contrazione soprattutto in UK (-396 deal vs 2021).

Numero di Deal in EU 2022 & 2021


Fonte: EY Venture Capital barometer – Gennaio 2023

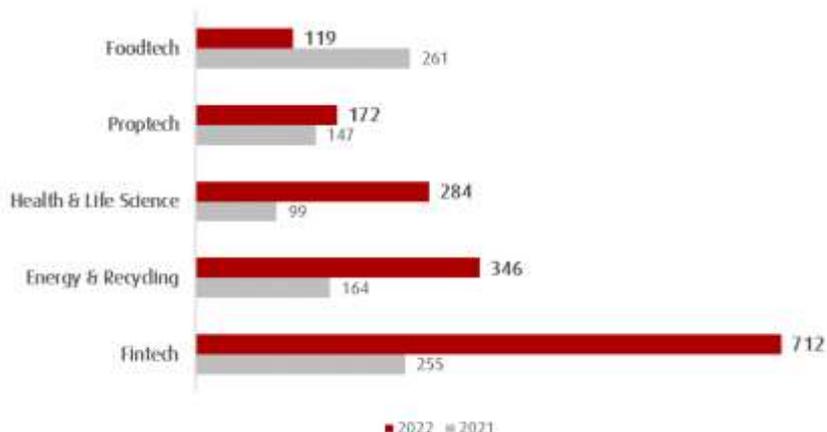
A livello nazionale, in controtendenza rispetto al mercato EU, l'ammontare investito in start up italiane ha raggiunto, nel corso del 2022, €2.080mln, registrando una crescita del 67% rispetto al 2021 (€1.244mln), con un incremento in valore assoluto di €842mln. Il mercato del Venture Capital negli ultimi cinque anni (2017 – 2022) ha visto un tasso di crescita medio dei valori investiti del 43%, da €348mln del 2017 a €2.080mln del 2022. In particolare, nell'ultimo anno, pur a fronte di una riduzione dei deal a 322 rispetto alle 332 operazioni del 2021, si è registrato un aumento dell'investimento medio che ha raggiunto i 6,4 milioni di euro rispetto ai 3,4 milioni del 2021.

Investimenti e numero di deal in VC in Italia dal 2017 al 2022 – (€ mln)


Fonte: EY Venture Capital barometer – Gennaio 2023

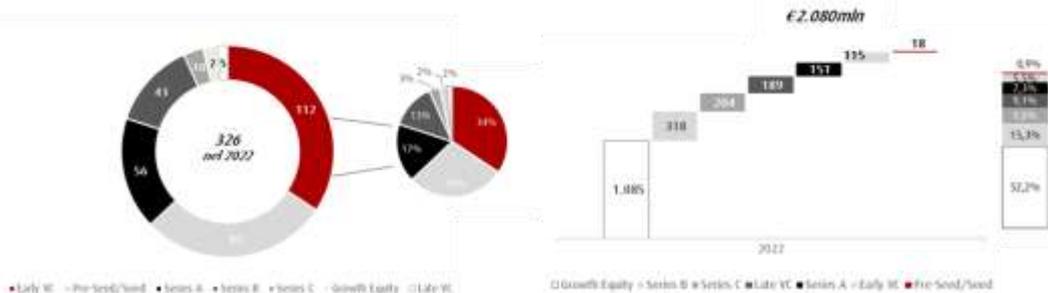
Tra i principali trend di mercato evidenziamo i primi 5 settori che rappresentano, complessivamente, il 79% ca. degli investimenti 2022.

- *Fintech* – +179% vs 2021 a quota €712mln (34% del mercato)
- *Energy & Recycling* – +111% vs 2021 a quota €346mln (17% del mercato)
- *Health & Life Science* – +187% vs 2021 a quota €284mln (14% del mercato)
- *Proptech* – +17% vs 2021 a quota €172mln (8% del mercato)
- *Foodtech* – -54% vs 2021 a quota €119mln (6% del mercato)

Investimenti per settore 2022 & 2021 – (€; mln)


Fonte: EY Venture Capital barometer – Gennaio 2023

Da una analisi per segmento delle operazioni concluse nel corso del 2022, con un focus particolare su quelle di possibile interesse per LVenture, emerge che il numero di investimenti in Early VC (€0.5 – 2mln) e Pre-Seed/Seed (€0 – 0.5mln) rappresentano il 63% circa del mercato, per un totale di 205 deal nell'anno. In termini di investimenti effettuati si è passati da €138mln nel 2021 a €133mln nel 2022, pari al 6.5% del mercato.

Investimenti per tipo di società - Italia 2022 – numero di Deal e Investimenti (€; mln)


Fonte: EY Venture Capital barometer – Gennaio 2023

In base alla maturità delle società oggetto dell'investimento e alla size di quest'ultimo, si evidenziano sette diversi segmenti. In termini numerici viene confermata la crescita nel numero di operazioni per i segmenti con investimenti superiori a cinque milioni di euro (da Series B in poi). Più in dettaglio, le operazioni a maggiore valore sono rappresentate dagli investimenti in *Growth Equity*, che passano da 5 nel 2021 a 7 nel 2022, per un valore complessivo di €441mln, a conferma di un trend che vede il riposizionamento su investimenti in società caratterizzate da fasi di crescita più matura. Infatti, le operazioni con round superiore a €20mln aumentano più del doppio rispetto all'anno precedente. Gli investimenti in Series C, invece, rappresentano quelli con la migliore performance annua, in aumento di 7 operazioni rispetto al 2021 e con un incremento, in termini di valori degli investimenti, di €147mln per un investimento medio che passa da €19mln a €20,4mln.

Investimenti per maturità start-ups - Italia 2021 & 2022 - (€; mln)

Investimenti vs maturità start-ups	2021			2022		
	n.deal	Valore (€ mln)	Avg Val. deal	n.deal	Valore (€ mln)	Avg Val. deal
Pre-Seed/Seed €0 - 0.5mln	104	24	230.769	93	18	193.548
Early VC €0.5 - 2mln	119	114	957.983	112	115	1.026.786
Series A €2 - 5mln	62	172	2.774.194	56	151	2.696.429
Series B €5 - 15mln	36	259	7.194.444	43	318	7.395.349
Series C €15 - 30mln	3	57	19.000.000	10	204	20.400.000
Late VC €30 - 50mln	5	171	34.200.000	5	189	37.800.000
Growth Equity > €50mln	5	441	88.200.000	7	1.085	155.000.000
Totale	334	1.238	3.706.587	326	2.080	6.380.368

Fonte: EY Venture Capital barometer - Gennaio 2023

Il settore del Venture Capital nei prossimi anni dovrebbe continuare a trovare beneficio dal miglioramento delle strutture a supporto di questo importante settore. In particolare, a supportare il settore sono ora presenti investitori quali CDP Venture Capital, con 57 investimenti realizzati nel corso del 2022; Azimut con 36 operazioni e LVenture stessa con 24; seguono LIFTT, Club degli Investitori, Exor Seeds, United Ventures, Bholding, Primo Venture, Vertis per complessivi 83 investimenti realizzati.

Sono stati inoltre confermati gli importanti incentivi fiscali previsti sia per persone fisiche che per persone giuridiche desiderose di investire non solo in startup ma anche in società di Venture Capital.

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

Uno dei driver principali del settore è rappresentato dalle Exit che consentono la redistribuzione della liquidità verso gli investitori, rilanciando il volano degli investimenti con un effetto moltiplicativo. In totale, nel corso del 2022, si sono registrate 37 exit (+7 vs 2021) la maggior parte delle quali realizzata mediante operazioni di M&A (32 su 37) oppure grazie alla quotazione sulle borse valori (5 su 37). In termini di Enterprise Value (EV) si stima un valore superiore a €1mld mentre, focalizzandosi sui settori, i due che hanno beneficiato del maggior numero di exit sono risultati **Fintech** (7) e **Media** (7).

Le Exit del 2022

n	Target	Tipologia Exit	Acquirente / IPO Market	Settore	Enterprise Value	Percentuale
1	Askdata	M&A	SAP	Software	Undisclosed	100%
2	Aulab	M&A	Gruppo Multiversity	Education and HR	Undisclosed	61%
3	Bloovery	M&A	Colvin	Digital	€ 8,0M	100%
4	Brumbrum	M&A	Cazoo	Digital	€ 80,0M	100%
5	Centro Medico Santagostino	M&A	UnipolSai	Life Sciences	Undisclosed	100%
6	Chef in Camicia	M&A	WeRoad	Media	Undisclosed	Undisclosed
7	Contactlab	M&A	Growens	Software	€ 5,0M	100%
8	Creative Harbour	M&A	Talent Garden	Education and HR	Undisclosed	100%
9	Crowd2Be	M&A	Key Capital	Fintech	Undisclosed	53%
10	Dotstay	IPO	Euronext Growth Milan	Smart City	€ 9,5M	26%
11	Edgemony	M&A	R5 Labs	Education and HR	Undisclosed	80%
12	Eligo	IPO	Euronext Growth Milan	Lifestyle	€ 13,9M	11%
13	E-Novia	IPO	Euronext Growth Milan	Fintech	€ 167,0M	10%
14	Evensi	M&A	Events.com	Media	Undisclosed	100%
15	Floema	M&A	Tulips	Food and Agriculture	Undisclosed	100%
16	Glass to Power	IPO	Euronext Paris Stock Exchange	Smart City	€ 25,4M	96%
17	Headapp	M&A	Eco-mind	DeepTech	Undisclosed	100%
18	Indigo.ai	M&A	Vedrai	Software	Undisclosed	60%
19	Iubenda	M&A	Team Blue	Fintech	Undisclosed	51%
20	Metaliqoid	M&A	BeMyEye	Software	Undisclosed	100%
21	Musixmatch	M&A	TPG	Media	Undisclosed	Undisclosed
22	Neosurance	M&A	MAG (Marine & Aviation)	Fintech	Undisclosed	51%
23	Nomesia	M&A	TiNexta	Media	Undisclosed	100%
24	ProfumeriaWeb	M&A	Farmacosmo	Digital	€ 4,1M	70%
25	Redo	M&A	OCS	Fintech	Undisclosed	1
26	Rigenerand	M&A	Evotec	Life Sciences	€ 23,0M	1
27	Roomie	M&A	Habyt	Smart City	Undisclosed	1
28	Social Food	M&A	Glovo Italia	Food and Agriculture	Undisclosed	1
29	Solsy	M&A	Compass (Mediobanca)	Fintech	Undisclosed	1
30	Tannico	M&A	Moet Hennessy, Campari	Food and Agriculture	Undisclosed	0,51
31	Trusters	M&A	CrowdfundMe	Fintech	€ 6,9M	0,51
32	Wavision	M&A	Antares Vision Group	DeepTech	Undisclosed	Majority Stake
33	What a Space	M&A	Storefront	Smart City	Undisclosed	1
34	White & Seeds	M&A	Granarolo	Food and Agriculture	Undisclosed	0,51
35	Will Media	M&A	Chora Media	Media	€ 5,2M	100%
36	Witailer	M&A	Retex	Media	Undisclosed	65%
37	YOLO	IPO	Euronext Growth Milan	Fintech	€ 32,5M	23%

Fonte: Growth Capital – Osservatorio Trimestrale VC

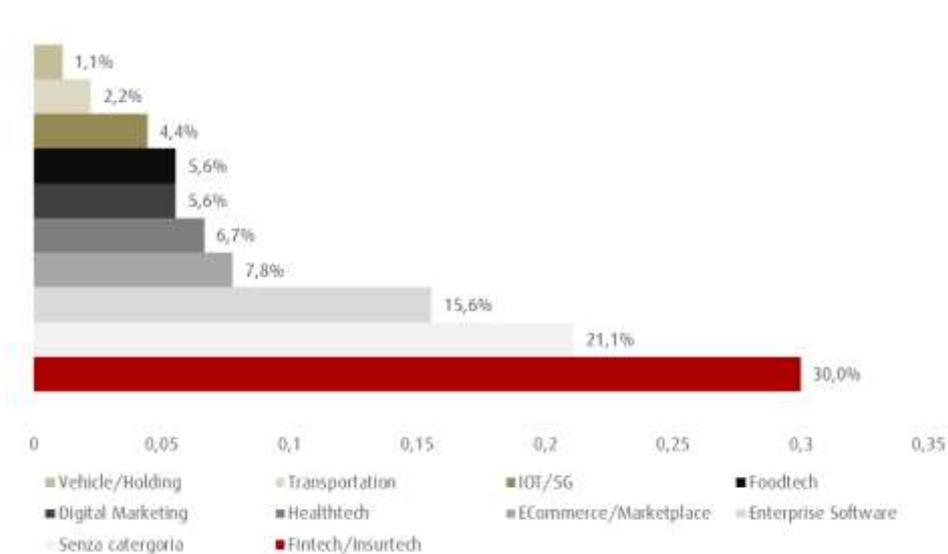
Focus: Integrazione DM e Internazionalizzazione

In data 10 Marzo 2023 la società ha sottoscritto un Term-Sheet Non Vincolante per l'integrazione con Digital Magic Spa. L'accordo è finalizzato alla creazione di una nuova società che, quotata su EGM (*Euronext Growth Milan*), possa presentarsi non solo quale operatore leader a livello nazionale ma anche in grado di avere massa critica necessaria a poter competere con i più importanti player europei in un mercato (Comunitario/Internazionale) caratterizzato da maggiori opportunità.

Digital Magic Spa nasce nel 2004 come incubatore e acceleratore di startup e scaleup innovative che propongono contenuti e servizi ad alto valore tecnologico. Ad oggi, la società è tra i principali business incubator italiani con un portfolio di **100 start-up** (*fonte: DM Website*) che insistono nei seguenti settori:

- Digital Marketing
- E-Commerce/Marketplace
- Enterprise software
- IOT/5G
- Fintech/Insurtech
- Foodtech
- Healthtech
- Transportation
- Vehicle/Holding

Grafico – Numero di Start-up per settore (%)



Fonte: DM website - <https://www.digitalmagics.com/chi-siamo/portfolio-startup/>

Di seguito le società partecipate con le relative partecipazioni

DIGITAL MAGICS		FINTECH	
16,73%	Aircnc Srl www.aircnc.it	7,09%	Axieme Srl www.axieme.com
15,83%	Bikeroom Srl https://biko-room.com/it/	6,45%	JumpStarter Inc www.jumpstarter.it
15,00%	inCore Srl www.incore.com	6,42%	Aworld Srl https://aworld.org
15,00%	Viceversa Srl https://www.viceversa.com	6,11%	Volumeet Srl www.facebook.com/volumeet
12,50%	xMusic Srl www.xmusic.com	6,00%	Voicemed Italia Srl www.voicemed.it
12,00%	Loud Srl https://loud.it	5,69%	HiNelson www.hinelson.com
11,60%	Trainect Srl www.trainect.it	5,66%	Rocky Robots Srl www.rocky.ai
11,51%	The Ing Project Srl https://theingproject.com	5,05%	Gilda Srl https://gildagroup.it
10,85%	Smace Srl www.smace.com	4,81%	Bridge Insurance Services Srl www.bridgeinsurancesrl.com
10,73%	Sliding Life Srl www.slidinglife.com	4,80%	Amon Card Ltd https://www.amon.tech
11,18%	Quomi Srl https://quomi.it	4,80%	Meedox Srl www.meedox.com
11,02%	Prestiamoci SpA www.prestiamoci.it	4,65%	Spidwit Srl www.spidwit.com
10,50%	Open Search Tech Srl https://opensearch.tech	3,88%	Buzzzole Holdings Ltd https://buzzzole.com
10,50%	Nodriver Srl https://www.nodriver.ai	3,41%	FrescoFrigo Srl www.frescofrigo.it
10,00%	4Crowd Srl https://4crowd.com	3,29%	Wenda Srl https://www.wenda.it
10,00%	Softmining Srl www.softmining.it	3,08%	Surgio Srl www.surgio.com
10,00%	MonAI Srl https://monai.ai/monai-ai-projects/monai-ai	3,00%	Med Green SpA https://www.medgreen.it
9,51%	Criptalia Srl https://www.criptalia.com	2,88%	Epic Holding Spa https://www.epic.it
9,49%	Intribe Srl www.intribe.com	2,84%	Fintastico Spa www.fintastico.com/it/
9,22%	Talent Garden Spa https://www.talentgarden.org/it/	2,47%	Cardo Srl www.cardo.com
9,06%	Insurtech MGA Ltd https://www.insurtechmga.com/it/	2,00%	Unchained Carrot b.v. https://www.unchainedcarrot.com
9,00%	Diagnostica Medica Veloce Srl www.diagnostica-medica-veloce.it	1,85%	A-Live Srl www.alive.it
8,35%	Diamantech Srl www.diamantech.it	1,62%	Georadio Srl www.georadio.com
7,97%	Plurima Srl www.plurima.net	1,46%	Mare Group SpA www.maregroup.it
7,95%	Macingo technologies Srl www.macingo.com	1,33%	Eligo Srl www.eligo-milano.com
7,69%	Disignum Srl www.disignum.it	1,20%	EMCEE Invest Ltd https://thebitsofstock.com
7,67%	Novis Srl www.novis.com	0,98%	Feat Food Srl https://featfood.it
7,50%	Vudoo Srl www.vudoo.com	0,82%	Usarium Inc www.usarium.com
5,32%	Eggup Srl www.eggup.com	0,61%	Heallo Srl https://heallo.com
7,32%	Wish List Srl www.wishlist.it	0,53%	Reali Srl https://reali.it
7,25%	Affitto Certificato Srl www.affittocertificato.it	0,43%	NR Soos Technologies Ltd www.nrsoos.org
		0,26%	Mazer Srl www.mazer.com
			18,61%
			Fintech&Insurtech Accelerator Srl https://fintech.it/accelerator
			Truescreen Srl (**) www.truescreen.com
			Politically Srl (**) https://politically.it
			Apotus.ai Srl (**) www.apotus.ai
			Flowbe Srl (**) www.flowbe.it
			Lawing Srl (**) https://lawing.com
			Cents Srl (**) https://centsdigital.com
			Fyblo Srl (**) https://fyblo.com
			Cozzy S.B. Srl (**) www.cozzy.com
			Delega Treasury AG (**) https://delega-bank.com
			Earnext S.A. (**) www.earnext.com
			Fairsich Srl (**) www.fairsich.com
			Insurance4Music Srl (**) www.insurance4music.com
			Splitly Pay Srl (**) www.splitlypay.com
			Rigsavetech Srl (**) www.rigsavetech.com
			DS Modelling Srl (**) www.dsmodelling.com

Fonte: relazione 1H2022

Nel dettaglio l'accordo non vincolante raggiunto tra le due società prevede una possibile loro integrazione entro la fine del corrente esercizio. In termini di corporate governance è ipotizzabile un'organizzazione che prevede il Dott. Marco Gay, attuale Direttore Generale di DM quale Chairman della newco e il Dott. Luigi Capello, attuale CEO di LV, quale CEO. L'operazione di integrazione potrebbe essere realizzata con un **rapporto di concambio** pari a **61% - 66% vs 38,5% - 33,5%** del capitale della business combination. L'accordo non darà diritto di recesso ai Soci che non abbiano deliberato l'operazione. Inoltre, questa non prevede obbligo di OPA.

La possibilità di chiudere quest'accordo appare molto vantaggiosa sotto molti aspetti. In particolare, da un punto di vista industriale-operativo, potrebbero generarsi: *i)* economie di esperienza e network sulle due diverse basi investitori (un esempio è costituito da TIP presente nel capitale di DM); *ii)* una riduzione della competizione sulle exit per il mercato nazionale; *iii)* un'augmentata capacità di raccolta grazie alla minore concorrenza e le incrementate capacità di network; *iv)* la creazione di un player che in termini dimensionali possa avere la capacità di confrontarsi con i più importanti competitor europei. Tuttavia, restano da gestire le competenze di un management con diversi anni di esperienza e relazioni e la capacità di deal execution con team molto più ampi in termini di numero di persone e lavoro.

Attività e Strategie

LVenture Group, società di Venture Capital quotata dal 2013, è una holding di partecipazioni che investe, con capitale di rischio, in startup innovative ad alto potenziale di crescita nel settore digitale. La società investe, principalmente, nelle primissime fasi di vita di una start-up (*micro seed* e *seed*) ma anche nella fase post seed.

Micro Seed:

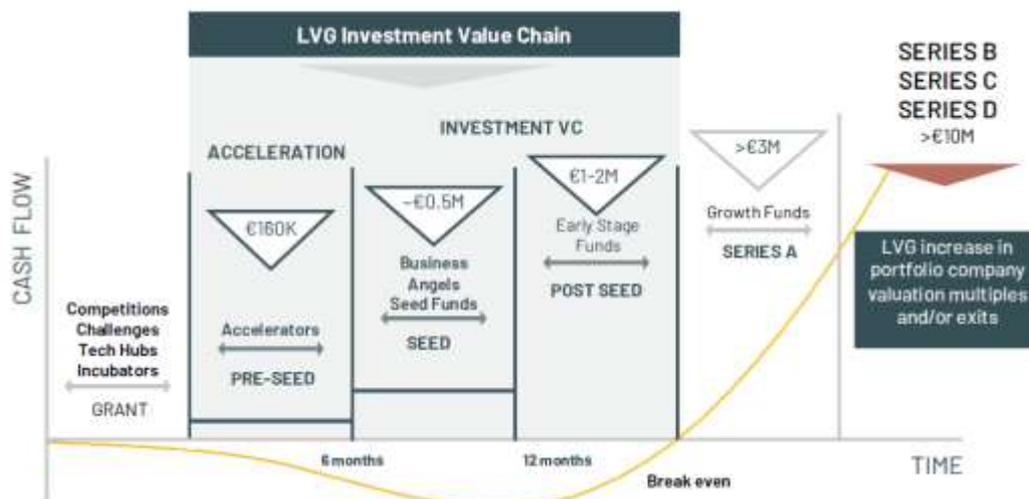
Le startup che partecipano al programma di accelerazione ricevono, usualmente, un investimento micro seed di 110.000 euro di cui 60.000 in servizi, effettuato tramite Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) emessi dalle startup stesse che potranno essere convertiti in una equity del 6% del capitale al termine del programma stesso in cui la startup abbia ottenuto risultati significativi. Ulteriori 50.000 euro possono essere investiti, in occasione del Demo Day, nelle startup che completano il programma di accelerazione. In caso in cui la sede legale della startup sia nel Lazio, la società Lazio Innova (società di scopo della Regione Lazio) può operare in co-investimento ed in tal caso l'ammontare dell'investimento può anche arrivare a €200.000.

Seed:

Le startup che sono già a uno stato più avanzato di sviluppo possono ricevere, da LVenture Group, un investimento seed, anche in più tranches, fino a 500.000 euro con un deal personalizzato, a condizione che ci sia un co-investimento da parte di terzi. Le giovani imprese digitali entrano così a far parte del portfolio e dell'ecosistema di LVenture Group, con un arricchimento anche in termini di networking e la possibilità di lavorare all'interno dell'Hub.

Post Seed:

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

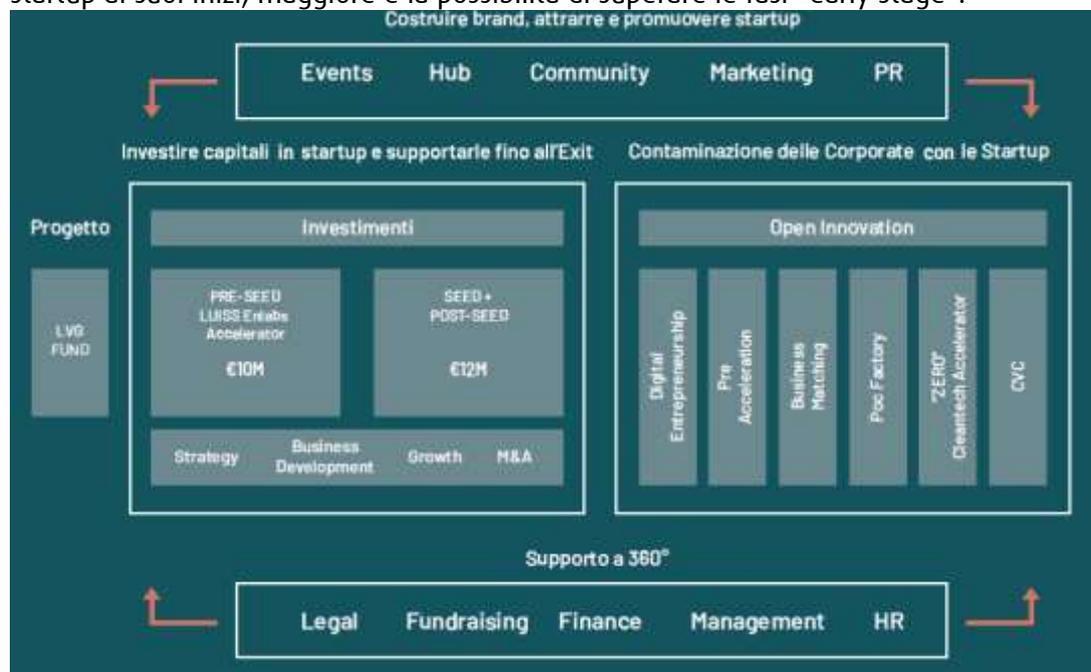


Fonte: LVenture Group

Gli investimenti sono realizzati attraverso *i)* Partecipazioni dirette nel capitale delle startup; *ii)* Strumenti finanziari partecipativi (SFP); *iii)* Investimenti convertibili; *iv)* *convertendo*, considerato un "semi-equity" e comparabile ad un "S.A.F.E." americano.

L'attività di LVenture Group è caratterizzata, oltre che dall'attività di "Investimenti", anche dall'attività di "Open innovation". Quest'ultima è rappresentata da attività di consulenza rivolta alle Corporate al fine di innovare processi e modelli aziendali. Le imprese devono affidarsi ad un modello di innovazione che tenga conto non solo delle idee e delle risorse interne ma anche di strumenti e competenze provenienti dall'esterno (startup, Università).

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



Fonte: LVenture Group

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

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

- Il programma di accelerazione “Argo” per il quale LVenture è co-investitore insieme a Cassa Depositi e Prestiti e gestore del progetto; interessa il settore del Turismo ed è parte della Rete Nazionale di Acceleratori promossa da CDP

Attualmente, LVenture Group partecipa agli acceleratori tramite due modalità:

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

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

Al 31.12.2022 LVenture Group detiene in portafoglio oltre 105 startup contro le 92 startup detenute al 31.12.2021. Il valore del portafoglio ha raggiunto, complessivamente, i €29,9 milioni, in calo dello 0,7% rispetto ai €30,125 milioni registrati a fine 2021. L’azienda non è solamente attiva quale investor nelle startup considerate ad alto potenziale di crescita e con programmi di “Open Innovation” sponsorizzati da noti partner industriali interessati al settore selezionato ma è anche attiva quale acceleratore con il marchio “Luiss Enlabs”.

Inoltre, LVenture Group detiene partecipazioni negli acceleratori “ClubAcceleratori” (2,92%) e “Startupbootcamp Foodtech” (12,30%). A ciò si aggiunge un investimento nel Fondo americano “Blitzscaling Ventures”. L’investimento suddetto si pone, quale obiettivo strategico, di attuare un’azione di networking sul mercato americano del Venture Capital ed il trasferimento di know how. Un primo risultato positivo è arrivato per la nuova startup in portafoglio “Screevo” che ha ricevuto un investimento da parte della “Boost VC”, un fondo pre-seed VC della Silicon Valley.



Fonte: LVenture Group

Oltre al sostegno di *natura finanziaria* ed in qualità di *acceleratore*, LVenture Group affianca le nuove aziende attraverso il cosiddetto “*Ecosistema*”; trattasi di un “insieme” di relazioni e interconnessioni tra imprenditori, aziende, partner, sponsor ed investitori che agiscono al fine di rafforzare ulteriormente il supporto alle singole startup.

Partner Strategici


Sponsor LUISS EnLabs


Partner & Corporate


Università & Enti Istituzionali


Network Investitori


Advisors

50+ MANAGER INTERNAZIONALI & ESPERTI
Progetti Speciali

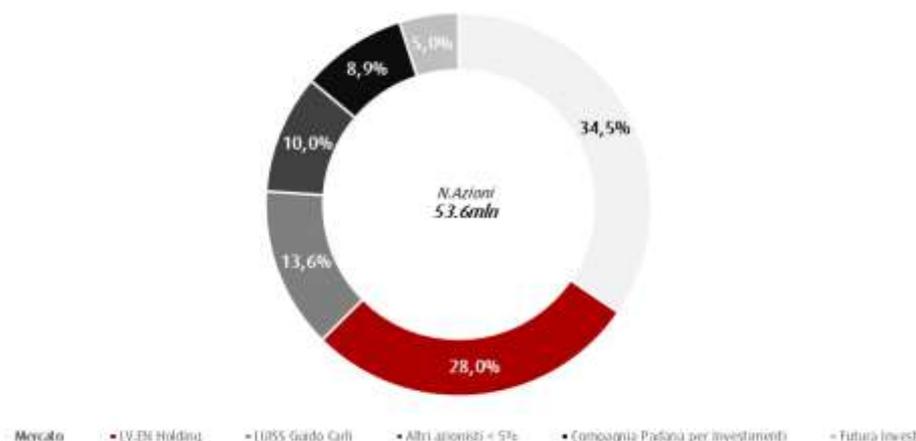


Fonte: LVenture Group

L'attività principale viene poi affiancata da servizi (*ricavi e proventi operativi*), a supporto della crescita delle startup, quali l'Open Innovation Program, il Co-working, l'Accelerazione, il Networking e gli Eventi.

In seguito all'ultimo aumento di capitale (02.05.2022), riservato alla Compagnia Padana per Investimenti S.p.A., il capitale sociale di LVenture Group si è portato a €15.167.401, costituito da n°53.657.855 azioni ordinarie. LV.EN. Holding S.r.l. ne detiene il 27,99%, seguita con il 13,58% dall'Università Luiss, con l'8,87% dalla Compagnia Padana per Investimenti S.p.A., con il 4,97% da Futura Invest S.p.A. mentre il 10,04% è detenuto da una pletera di azionisti con quote unitarie inferiori al 5% mentre il 34,50% è costituito da flottante sul mercato.

Informazioni sul Capitale - Principali Azionisti e Numero azioni



Fonte: LVenture (29/03/2023 – Dati forniti da LVenture)

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

Al 31.12.2022 il valore degli investimenti in portafoglio (partecipazioni in startup, strumenti finanziari partecipativi, finanziamenti soci convertibili e convertendo) ha raggiunto €29,9 milioni (€30,1mln al 31.12.2021), raccogliendo, durante l'anno, 1,5 milioni di euro di nuovi investimenti. Nell'esercizio sono state concluse **16 operazioni** di investimento per un controvalore pari ad €1,492 mln mentre Terzi hanno investito € 4,7 mln in 10 operazioni:

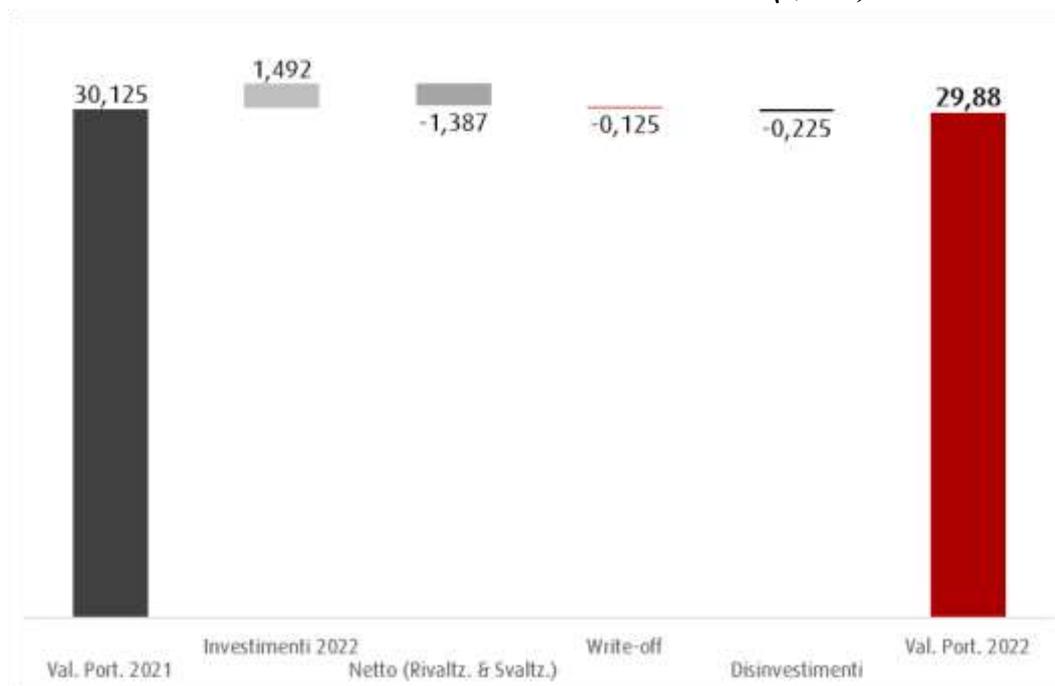
- **9 operazioni** di investimento hanno riguardato startup del Programma di Accelerazione per un controvalore complessivo pari a €0,989 mln. Terzi investitori hanno partecipato a 4 operazioni con investimenti complessivi per €0,280 mln;
- **5 operazioni** di follow-on per un controvalore di €0,255 mln (terzi investitori hanno partecipato a tutti e 5 gli investimenti per € 3,7 mln);
- **2 "altre operazioni"** per un controvalore pari a €0,250 mln di cui una nel fondo Blitzscaling Ventures (€0,027mln) e la seconda nel veicolo Clean Tech Accelerator Srl (€0,220 mln) per l'investimento nelle Startup dell'Acceleratore

ZERO in partnership con CDP ed ENI SpA (Terzi investitori hanno partecipato all'investimento con €0,8 mln).

- **20 operazioni** effettuate da soli terzi investitori per €40,9 mln di cui 6 operazioni effettuate da CdP attraverso il Fondo Rilancio per complessivi Euro 3,1 milioni e, tra i round più significativi, si segnalano: *Codemotion* (€6,5 mln), *Kiwi* (€6,5 mln), *Babaco Market* (€6,3 mln), *Insoore* (€4,8 mln), *Soundreef* (€3 mln), *2Hire* (€2,6 mln), *GenomeUp* (€2,3 mln), *Futura* (€1,7 mln) ed *Epicura* (€1,5 mln).

Inoltre, si registrano rivalutazioni e plusvalenze pari a €3,3mln e svalutazioni per €4,7mln, con una variazione complessiva negativa per €1,4mln e infine disinvestimenti e write-off per €0,4mln.

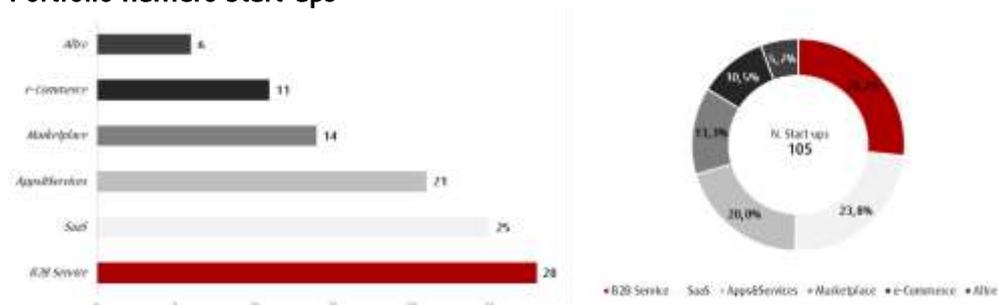
Valore Portfolio al 31-12-2022 – evoluzione dal 2021 al 2022 (€; mln)



Fonte: LVenture Relazione 1H22 e Dati finanziari FY2022

Analizzando il numero di aziende partecipate per settore, i segmenti B2B Services e SaaS, rispettivamente con 28 e 25 società, rappresentano circa 53,5% dell'intero portfolio; seguono i settori APP & Services (21 Società per una quota pari al 21,2% del portfolio), Marketplace (14 Società per una quota pari al 14,1%) e l'e-commerce (11 Società per una quota pari all' 11,1%). Le rimanenti sono veicoli o Club Acceleratori.

Portfolio numero Start-ups

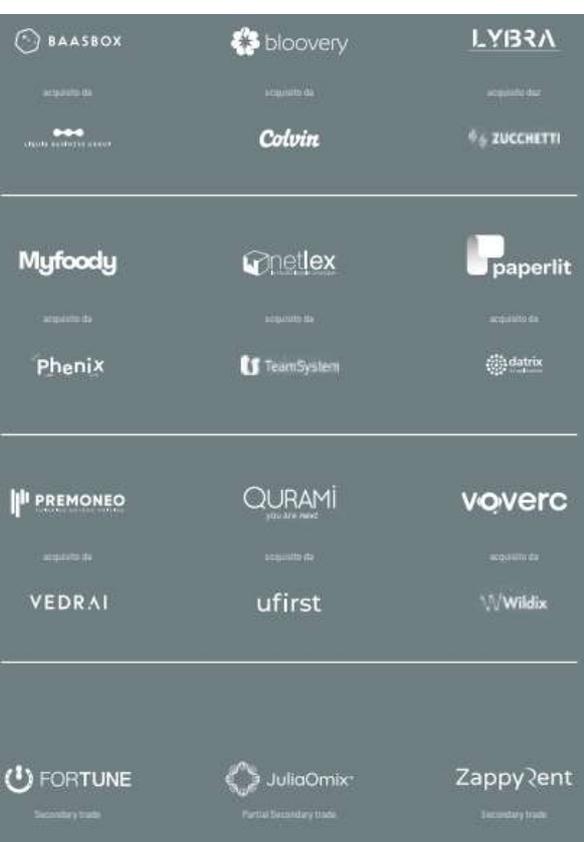


Fonte: LVenture - Website (21/03/2023)

Il portafoglio è suddiviso in *cinque segmenti*: **Stars, High Potential, Investment Recovery, Poor Performers e Zombie**. Quest'ultimo raccoglie tutte le start up svalutate. Tenuto conto di tutti gli strumenti (*Equity, SFP, Convertibile, Convertendo e Safe*) i segmenti Star e High potential rappresentano il 38% delle partecipazioni.

- "Stars" coprono il 15% del portafoglio
- "High Potential" il 24%,
- "Investment Recovery" il 12%
- "Poor Performers" il 13%.
- Il restante 30% del portfolio è rappresentato da start up del segmento Zombie.

Le Exit

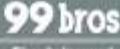


Durante l'ultimo esercizio (2022) la società ha visto concretizzarsi una sola Exit del valore di **€0,4mln** che ha interessato la Start-up Bloovery, parte del cluster "High Potential", operazione conclusa con un moltiplicatore pari a 2x il capitale investito. Tuttavia LVenture, dal 2016 ad oggi, ha realizzato solo 12 exit tra le quali nel 2016 *Netlex*, nel 2018 *Baasbox* e *Voverc*, nel 2019 *Qurami*, *Paperlit* e *Zappyrent*, nonché *Fortune* e *Lybratech* nel 2020 e *Genomeup*, *Myfoody* e *Promoneo* nel 2021.

In termini di multipli, le exit realizzate **nel 2018** hanno visto l'applicazione di un multiplo di uscita tra 1,0x ed 1,2x rispetto al capitale investito; le tre exit del **2019** hanno visto multipli di uscita tra <1x e 1,8x; nel **2020** il 51% della società Lybratech è stato venduto a Zucchetti ad un multiplo pari a 4,2x mentre nella seconda operazione dell'esercizio (*Fortune*) il multiplo è stato inferiore all'unità. **Nel 2021** è stata realizzata una prima exit parziale sulla partecipazione in Genomeup (ora JuliaOmix) con un moltiplicatore pari a 2,21x (attualmente LVenture Group detiene ancora una quota del 6,81% nel capitale sociale della società). È stata poi conclusa la dismissione totale (con un cash-in in due tranches) delle quote della società Myfoody, ovvero l'1,53% del capitale sociale della startup. L'operazione di disinvestimento ha comportato l'applicazione di un moltiplicatore pari a 1x da ricalcolare al momento dell'incasso della seconda tranche (prevista nel 2023). La terza exit del 2021 (*Promoneo*) è avvenuta ad un moltiplicatore di uscita pari a 1,3x.

Complessivamente i multipli di uscita registrati negli ultimi anni si sono caratterizzati per un ampio range, con un floor inferiore all'unità ed un ceiling fino a 4,2 volte il capitale investito.

Portafoglio partecipazioni al 31.12.2022

Apps & Services	 <p>10SPORTS</p> <p>10esports è una piattaforma di e-sport che offre servizi di e-learning, tornei ed eventi dedicati ai giocatori.</p> <p>www.10ec.gg</p>	 <p>99bros Simply Insured</p> <p>99bros è una piattaforma user-friendly per scegliere la migliore assicurazione, che combina l'intelligenza artificiale, contenuti multimediali e consulenti specializzati.</p> <p>www.99bros.com</p>	 <p>babalola</p> <p>Babalola è un motore di ricerca di viaggi dedicati alla comunità LGBT+.</p> <p>www.babalola.com</p>
	<p>epiCura</p> <p>EpiCura è una piattaforma che permette di prenotare prestazioni assistenziali e socio-sanitarie a domicilio.</p> <p>www.epicuramed.it</p>	 <p>Fit Prime</p> <p>Fitprime è un'applicazione che permette agli utenti di accedere a diverse palestre con un unico abbonamento.</p> <p>www.fitprime.com</p>	<p>Futura</p> <p>Futura è una piattaforma e-learning che si adatta ai punti di forza e di debolezza degli studenti.</p> <p>www.wereafutura.com</p>
	 <p>my tutela</p> <p>MyTutela è un software che consente di registrare e archiviare chiamate, SMS e chat certificandone l'autenticità e firmutabili rendendoli utilizzabili in ambito giudiziario.</p> <p>www.mytutela.app</p>	 <p>nextwin Play different.</p> <p>Nextwin è un social game di pronostici sportivi che ha sviluppato il primo consulente di scommesse basato su intelligenza artificiale.</p> <p>www.nextwin.com</p>	 <p>PUNCHLAB</p> <p>Punchlab è un'applicazione che consente di utilizzare lo smartphone per creare e monitorare allenamenti interattivi e personalizzati con il sacco da boxe.</p> <p>www.punchlab.net</p>
B2B Services	<p>2hire</p> <p>2hire è una piattaforma per la connessione, la gestione e il monitoraggio di veicoli da remoto.</p> <p>www.2hire.io</p>	 <p>AMBIENSVR</p> <p>Ambiensvr è una piattaforma di realtà virtuale che permette di creare progetti 3D interattivi di interior design.</p> <p>www.ambiensvr.com</p>	 <p>BeSafe Group</p> <p>BeSafe Rate è una tariffa prepagata con assicurazione inclusa per gli alberghi che tutela sia il viaggiatore che la struttura stessa in caso di cancellazione.</p> <p>www.besaferate.com</p>
	 <p>GoPillar</p> <p>GoPillar è una piattaforma che connette privati con professionisti di interior design per realizzare progetti personalizzati e offrire corsi di aggiornamento professionale.</p> <p>www.gopillar.com</p>	<p>hopp</p> <p>Hopp è il marketplace che mette in contatto le aziende alla ricerca di soluzioni di lavoro ibrido per i loro dipendenti con una rete di co-working distribuita in tutto il mondo.</p> <p>www.hopp.team</p>	 <p>houseplus</p> <p>Houseplus è il software PropTech di analisi predittiva per il real estate che consente l'ottimizzazione della gestione del patrimonio immobiliare.</p> <p>www.houseplus.it</p>



Call Me Spa è un'applicazione per servizi di estetica, benessere e fitness direttamente a casa o in ufficio.

www.callmespa.com



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

www.camiciandondemand.it



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

www.cineapp.it



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

www.drexcode.com



GamePix è una piattaforma che offre servizi di pubblicazione e promozione di videogiochi in HTML5.

www.gamepix.com



Ingeno è la piattaforma che, combinando test del DNA con algoritmi proprietari, elabora soluzioni personalizzate a problemi di salute ed esigenze di bellezza e benessere.

www.ingenio.it



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

www.karaokeone.tv



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

www.keiron.fit



Scuter è un servizio di mobilità condivisa tramite uno scooter elettrico a tre ruote sviluppato in house.

www.scuter.co



Tiasisto24 è una piattaforma per la gestione di tutte le attività ordinarie e straordinarie del veicolo.

www.tiasisto24.it



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

www.togetherprice.com



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

www.wetacoo.com



Brave Potions

Brave Potions è un'applicazione che fornisce soluzioni di realtà aumentata per migliorare l'esperienza dei bambini durante le visite mediche.

www.bravepotions.com



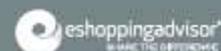
Codemotion è una piattaforma di tech conference internazionali e di e-learning per sviluppatori.

www.codemotionworld.com



Confirмо è un software che permette di digitalizzare e gestire in modo conforme tutto il processo del consenso informato certificandone la comprensione.

www.confirмо.it



eShopping Advisor è una piattaforma che aiuta le persone a trovare i migliori e-commerce e gli e-commerce stessi ad accrescere la propria reputazione online.

www.eshoppingadvisor.com



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

www.insoore.com



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

www.intimelink.com



Ipervox è una piattaforma che permette di creare applicazioni vocali in pochi minuti aiutando le aziende a raggiungere i propri clienti e ad aumentare l'engagement.

www.ipervox.com



Kiwi è una piattaforma logistica con mezzi a guida autonoma dedicata ai servizi di food delivery.

www.kiwicampus.com

**B2B
Services**


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

www.lexiqa.net



Manet Mobile Solutions è la soluzione dedicata agli alberghi, tour operator e autonoleggi che consente, tramite uno smartphone personalizzato, di digitalizzare l'esperienza di viaggio dei clienti.

www.manetmobile.com



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

www.medyxcare.com



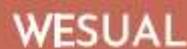
Tutored è una piattaforma di recruiting per connettere studenti universitari e aziende in cerca di talenti.

www.tutored.me



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

www.ufirst.com



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

www.wesual.com

E-commerce


Babaco market è una piattaforma subscription-based dedicata alla vendita di frutta e verdura che non rispetta i canoni estetici dei canali tradizionali e che, altrimenti, andrebbe sprecata.

www.babacomarket.com



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

www.candle.st



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

www.direttoo.it



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

www.playwood.it



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

www.sham-pora.com



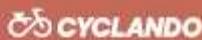
This Unique è un servizio online in abbonamento per la vendita di prodotti per la cura del ciclo mestruale.

www.thisunique.com

Marketplace


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

www.avvocatoflash.it



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

www.cyclando.com



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

www.deesup.com



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

www.oral3d.eu



Sell in-to China è una piattaforma digitale per l'export transfrontaliero, che consente alle aziende di vendere i propri prodotti sui migliori e-commerce cinesi, raggiungendo oltre 1 miliardo di consumatori.

www.sellintochina.com



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

www.skaffolder.com



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

www.soundreef.com



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

www.yakkyofy.com



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

www.yuppi.me



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

www.divecircle.com



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

www.enzers.com



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

www.filotrack.com



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

www.mylabnutrition.net



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

www.wineowine.com



Edilgo è un software di e-procurement per l'edilizia che mette in contatto i fornitori con le imprese edili automatizzando il processo di acquisto grazie all'Intelligenza artificiale.

www.edilgo.com



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

www.getastand.com



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

www.indacoapp.com



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

www.jungler.io

Marketplace
Mechanika.parts

Mechanika Parts è il più grande marketplace europeo per i componenti agricoli e industriali.

www.mechanika.parts

MONUGRAM

Monu gram è un'applicazione che riconosce e descrive qualsiasi monumento attraverso la fotocamera dello smartphone, proponendo le migliori attività turistiche connesse.

www.monu.gram.com


MOOVENDA

Foodys.it è una piattaforma di food delivery per eccellenze culinarie.

www.foodys.it

SaaS
apical

Apical è una booking suite dedicata ai creatori di esperienze di viaggio che permette di creare, gestire e vendere facilmente online.

www.apical.org


BigProfiles

Big Profiles è un software per arricchire il database clienti delle aziende grazie all'Intelligenza Artificiale.

www.bigprofiles.it


climbo

Climbo è un software che aiuta le aziende a migliorare la fidelizzazione dei clienti e l'up-selling, con un unico link.

www.climbo.com


JuliaOmix

GenomeUp è un software che fornisce un veloce report clinico sulle correlazioni tra il genoma e la malattia rara del paziente.

www.genomeup.com

KPI6

KPI6 è una piattaforma che permette alle corporate di monitorare ed interagire con i propri clienti sul social network.

www.kpi6.com

LEONARD

Leonard è un software dedicato ai ristoranti che permette di gestire le prenotazioni, le ordinazioni e i pagamenti in un'unica soluzione.

www.leonardsystem.com


PIgro

Pigro è un software che trasforma la base dati aziendale in contenuti fruibili dagli utenti sotto forma di assistente virtuale.

www.pigro.ai

PINV

Pinv è una piattaforma che aiuta micro e Piccole Medie imprese a prevedere i flussi di cassa, anticipare le carenze di liquidità e suggerire le soluzioni di finanziamento più adatte.

www.pinv.it

screeve

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

www.screevo.ai


Teta

Teta è un app builder cooperativo per aiutare le aziende e i liberi professionisti a creare nuove app riducendo costi e i tempi di produzione.

www.teta.so


UXGO

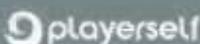
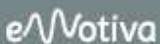
UXGO è un servizio digitale per automatizzare la creazione di siti web in maniera interattiva, attraverso l'utilizzo di un mazzo di carte fisiche.

www.uxgo.io

vikey

Vikey è la soluzione dedicata a case vacanza e alberghi che consente di gestire tutte le fasi del check-in degli ospiti da remoto e in un'unica soluzione.

www.vikey.it

 <p>Playerself è il marketplace per il Web3 in ambito gaming che consente ai content creator di monetizzare i loro asset digitali tramite NFT, interagendo con gli appassiatoni.</p> <p>www.playerself.com</p>	 <p>Reasoned Art è una galleria di CryptoArt che utilizza NFT per certificare e vendere opere d'arte digitali, combinando eventi fisici con mostre online.</p> <p>www.reasonedart.com</p>	 <p>Ristocall è una piattaforma dove i professionisti della ristorazione possono migliorare le proprie competenze e trovare ristoranti in cerca di personale.</p> <p>www.ristocall.com</p>	 <p>TiroLibre è una piattaforma dedicata a giocatori, club e agenti per gestire le attività di calciomercato.</p> <p>www.tirolibre.it</p>
 <p>Emotiva è un software che analizza le emozioni delle persone in tempo reale, estraendo dati utili per le campagne di marketing.</p> <p>www.emotiva.it</p>	 <p>Full Audits è la piattaforma web e mobile che aiuta le aziende a digitalizzare e automatizzare i processi di controllo e audit, consentendo una raccolta dati completa e aggiornata.</p> <p>www.fullaudits.com</p>	 <p>Hakuna è un software che ottimizza l'utilizzo del cloud server riducendone i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.</p> <p>www.hakuna.cloud</p>	 <p>HEU è la piattaforma LegalTech che consente ai professionisti di creare documenti legali più chiari e comprensibili e alle aziende di gestire i contratti più rapidamente.</p> <p>www.heulegal.com</p>
 <p>Majeeko è un servizio digitale per automatizzare la creazione di siti web partendo dalla pagina Facebook.</p> <p>www.majeeko.com</p>	 <p>MyAEDES è una piattaforma dedicata ai cantieri edili per digitalizzare e automatizzare i flussi di lavoro.</p> <p>www.mysedes.com</p>	 <p>Overbooking è un marketplace dedicato agli alberghi per gestire il ricollocamento degli ospiti in overbooking.</p> <p>www.overbookingapp.com</p>	 <p>Parcy è una piattaforma dedicata agli organizzatori di eventi per digitalizzare e automatizzare i flussi di lavoro.</p> <p>www.parcy.co</p>
 <p>Slymeatrix è una piattaforma cloud-based per rendere più efficaci e misurabili gli investimenti e-commerce nei canali media digitali, ottimizzando il ROI fino al 30%.</p> <p>www.slymeatrix.com</p>	 <p>Social Academy è un marketplace di formazione digitale che offre servizi di distribuzione e vendita di corsi online.</p> <p>www.socialacademy.com</p>	 <p>Stip è una piattaforma che automatizza il social customer care riducendo i tempi di risposta e i costi di gestione grazie all'intelligenza artificiale.</p> <p>www.stip.io</p>	 <p>Storykuba è la piattaforma che facilita e velocizza la scrittura di contenuti online di qualità grazie a un'intelligenza Artificiale proprietaria.</p> <p>www.storykuba.com</p>
 <p>We4Guest è un SaaS all-in-one per il settore dell'ospitalità che riduce i costi di intermediazione e migliora il processo operativo.</p> <p>www.we4guest.com</p>			

Fonte: LVenture Group

Il valore delle partecipazioni azionarie è passato da €27,892 milioni al 31.12.2021 a €27,627 milioni al 31.12.2022 con un'incidenza, sul totale dell'attivo, pari all' 81,24% (80,64% al 31.12.2021).

ESG-Report

Nell'ambito dei servizi offerti agli Emittenti, Banca Finnat propone anche la redazione di un Report ESG finalizzato ad evidenziare caratteristiche e policy adottate dalle imprese che appaiono rilevanti in tema di sostenibilità

Alle società che si avvalgono del nostro Coverage, la redazione del Report ESG di Banca Finnat viene offerta ed il documento - che è di regola a se stante - viene per esse anche pubblicato all'interno delle ricerche del nostro Ufficio Studi, come in questo caso.

Tali prassi è in continuità con quella adottata sin dal 2019: è allora, infatti, che le ricerche di Banca Finnat includono una specifica sezione: prima "ESG Highlight" ed ora - appunto - "ESG-Report".

- L'Attività di LVenture Group, analizzata dall'Osservatorio ESG PMI *quotate* (promosso da Banca Finnat insieme al DEIM dell'Università della Tuscia) è stata considerata "sostenibile" in quanto idonea a conseguire almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU, in particolare il n.9.3: Innovative Startup Incubator che impatta significativamente sui fattori di tipo Ambientale.
- Inoltre, la società è da considerarsi "committed" sui fattori ESG in quanto si è valutato che essa soddisfi standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso tali fattori; viene infatti pubblicato un codice etico, un bilancio di sostenibilità e viene fatta significativa disclosure, nella propria comunicazione aziendale, sulle determinanti ESG. Nel CDA, composto da nove membri, siedono poi 5 amministratori indipendenti (almeno o più del 30%) e 4 amministratori donne (almeno o più del 40%).
- Inoltre, dall'analisi delle fonti pubbliche, sono emerse notizie tali da denotare un significativo impegno su fattori ambientali, sociali o di governance.
- Per ultimo, dall'analisi del questionario dall'azienda sottoscritto, si evince l'interesse e l'impegno della società verso comportamenti orientati alla sostenibilità.

INFORMAZIONI GENERALI

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese, ed in particolare quelle relative alle tematiche ESG (Environmental, Social e Governance), formano oggetto di crescente attenzione, anche da parte degli investitori nell'ambito dei loro processi di investimento o finanziamento.

Per le società di grandi dimensioni, sovente oggetto di valutazioni e/o certificazioni da parte di provider specializzati, tali informazioni sono sempre più accessibili. Lo stesso non avviene per le PMI le quali hanno oggettive difficoltà a far apprezzare le loro iniziative sulla sostenibilità.

Banca Finnat, da sempre focalizzata su quel segmento di imprese, si adopera per colmare, per quanto possibile, questo gap informativo e per rappresentare per gli Emittenti un concreto supporto alla individuazione e valorizzazione dei fattori ESG che ne caratterizzano l'organizzazione o il modello di business.

A tal fine ha anche promosso il gruppo di lavoro "Osservatorio ESG-PMI *quotate*" insieme al dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa (DEIM) dell'Università della Tuscia per promuovere in tale ambito progetti di ricerca. La collaborazione con l'Ateneo ha anche consentito alla Banca di rendere ancora più consistenti, e coerenti con le best practice, i propri processi di valutazione delle politiche e delle azioni che le società oggetto di analisi hanno adottato/stanno adottando in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

Osservatorio ESG-PMI_{Quotate}

L'osservatorio ESG PMI-Quotate è stato promosso nel 2021 da Banca Finnat e dall'Università della Tuscia, tramite il DEIM, Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa.

Cuore del progetto è la mappatura, per tutte le aziende quotate all'Euronext Growth Milan (EGM):

- della **sostenibilità delle attività**, intesa come coerenza con almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi ONU).
- del loro **livello di "commitment"** verso i temi ESG (non solo ambientali) che deriva da tutte le iniziative, anche estranee al core business (ma con impatti sulla sostenibilità) assunte dalle società. In quest'ambito sono anche indagati vari fenomeni legati alla governance degli emittenti EGM

A tali fini è stato realizzato un dettagliato database su criteri, fattori e impegni di tutti gli emittenti presenti sul segmento di Borsa dedicato alle PMI.

E' un database che ovviamente viene seguito e aggiornato costantemente: l'iniziativa prevede infatti l'analisi di tutta la documentazione pubblica prodotta dalle società: bilanci, relazioni semestrali, eventuali bilanci non finanziari, codici etici, siti Web e persino tutti i comunicati stampa che vengono via via rilasciati.

Sono stati altresì definiti puntuali criteri volti a stabilire quando considerare sostenibile l'attività di una azienda nonché quando, a prescindere dal settore di attività, le iniziative intraprese e le policy adottate possono far definire l'azienda come "committed", ovvero impegnata in modo significativo verso i temi ESG.

L'Osservatorio rende disponibile a Banca Finnat un sistema informativo che, per ciascuna società oggetto del progetto, consente di generare un documento, l'**Info-memo ESG**, che evidenzia le informazioni rilevanti presenti nel Database. Questa sezione ne è la sintesi.



Sez. 1 – evidenze raccolte dall'Osservatorio ESG-PMI Quotate

La sostenibilità delle attività di Lventure Group

L'attività dell'azienda è da considerarsi "sostenibile" in quanto:

- idonea a conseguire almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- purtroppo, il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE. Infatti il codice ATECO 70.1 della società (Holding Operative) corrisponde al codice NACE 70.1 che non risulta allineato alla Tassonomia per gli ambiti di "Climate change mitigation" o di "Climate change adaptation".

Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche hanno fatto considerare l'azienda "committed".

Tale giudizio deriva da una positiva valutazione di diverse iniziative che sono state comunicate e che al momento si ritiene producano benefici effetti. Ad esempio:

Data	Azione	Rating
30/09/2022	Il 43% delle start up presenti nel portafoglio investimenti di Lventure Group contribuisce al perseguimento di almeno uno o più Obiettivi di Sviluppo Sostenibile e 8 di queste hanno esplicitamente introdotto aspetti di sostenibilità nel loro business model	E XXXX
30/06/2022	Lventure persegue il suo impegno verso la Comunità anche attraverso tre progetti: HITalk, Associazione Culturale no-profit; Loveltaly, Associazione per valorizzare il patrimonio culturale italiano e CodeYourFuture, programma di coding gratuito	S XXXX
30/06/2022	Il Consiglio di Amministrazione della Società ha istituito il "Comitato per la Remunerazione" per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche	G XXX
30/06/2022	Nel primo semestre del 2022 Lventure Group ha supportato Ferrovie dello Stato nel lancio della call per start up "Tutte le strade partono da Roma" per migliorare servizi e modalità di assistenza delle persone che vivono in stato di fragilità	S XXX
15/06/2022	Nel primo semestre del 2022 Lventure Group ha rafforzato il suo impegno a sostegno dell'empowerment femminile promuovendo Women Up, un programma di formazione gratuito sulle competenze digitali per lanciare iniziative imprenditoriali	S XXXX

Sez. 2 – Gli approfondimenti emersi con gli analisti di Banca Finnat**L'incontro ESG con gli analisti
di Banca Finnat**

L' Venture Group ha accolto la proposta di sottoporsi ad un incontro mirato con i nostri analisti ed alla somministrazione di un questionario appositamente predisposto, volti ad approfondire direttamente con il management caratteristiche e policy ESG adottate dalle imprese.

Banca Finnat, nell'ambito delle proprie attività di Corporate Broking e di Analyst Coverage, da tempo si adopera affinché emergano le politiche e le azioni sulle tematiche ESG che le Società dichiarano di aver adottato.

In questo contesto, ormai da diversi anni, nelle proprie ricerche ne da conto e, a tal fine, gli analisti della Banca hanno elaborato un "questionario ESG" che guida poi il loro incontro di approfondimento con i manager delle aziende oggetto delle loro ricerche.

Peraltro nell'ambito della collaborazione con l'Università della Tuscia, si è provveduto a rivisitare il questionario oggi composto da circa 60 domande, ed a ispirare il processo di analisi delle risposte ai migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile una disamina delle iniziative adottate dall'azienda, ed una loro valutazione, ancor più completa e dettagliata di quella effettuata nell'ambito dell'Osservatorio ESG-PMI Quotate, che – pur coprendo tutte le società quotate su EGM - si basa esclusivamente su informazioni e notizie "pubblicate".

In questa sezione sono sintetizzati quegli aspetti emersi dall'intervista che, a parere dei nostri analisti, sono maggiormente meritevoli di essere portati all'attenzione.

Essi sono aggregati in funzione della maggior rilevanza in termini ambientali (E), Sociali (S) o di Governance (G).

ESG

- L' Venture Group ("LVG") ha sede presso la stazione Termini di Roma e l'83% dei suoi dipendenti, nonché gli utilizzatori degli spazi (circa 300 persone), utilizzano mezzi pubblici/biciclette/monopattini per recarsi in ufficio quotidianamente, evitando inquinamento dai mezzi privati;
- LVG ha predisposto presso i propri uffici un sistema di raccolta differenziata;
- LVG applica il modello 231 che comporta una particolare attenzione circa lo smaltimento dei rifiuti;
- La Società presta particolare attenzione alla riduzione del consumo di plastica ed ha messo a disposizione dell'intero ufficio un erogatore di acqua e fornito le borracce per tutti gli utilizzatori degli spazi;
- LVG attua azioni di riduzione del consumo energetico al fine di diminuirne l'impatto ambientale;
- L' Venture Group promuove l'innovazione con impatto ambientale;
- Oltre il 43% delle startup presenti nel portafoglio della Società contribuisce al raggiungimento di uno o più SDGs (Sustainable Development Goals);
- La Società co-investe in startup attive nel settore "Cleantech" attraverso l'Acceleratore ZERO lanciato in partnership con CDP ed Eni e primari corporate partner (giunto alla seconda edizione);
- LVG contribuisce a lanciare nuove imprese con impatto ambientale attraverso call per startup in partnership con corporate partner.

ESG

- L' Venture Group presta attenzione alla tematica della parità di genere e le sue politiche delle risorse umane aziendali riflettono l'equità di genere;
- I Directors della Società sono in prevalenza di genere femminile (4 su 7);
- Il 55% dei dipendenti sono di genere femminile;
- Oltre il 32% delle startup in cui ha investito la Società presenta almeno una co-founder di genere femminile;
- La Società promuove l'innovazione con impatto sociale attraverso call per startup con corporate partner e mediante Progetti Speciali nel campo della formazione e della tutela del patrimonio culturale;
- L' Venture Group opera, inoltre, con l'obiettivo di ridurre il divario Sud-Nord particolarmente rilevante nel settore delle startup: oltre il 54% delle startup in portafoglio proviene da Regioni del Centro-Sud;

- La Società non attua discriminazioni di alcun genere (razza, religione e sesso) e promuove ogni tipo di cultura;
- La Società adotta politiche circa il rispetto della salute e sicurezza sul luogo del lavoro;
- La Società ha creato, presso i propri uffici, aree di svago e relax per i dipendenti e per chi usufruisce degli uffici;
- L' Venture Group è attenta al livello di soddisfazione del proprio personale e prevede un piano di formazione ad hoc per i propri collaboratori in base alle proprie esigenze e propensioni;
- La Società, oltre alla partnership strategica con l'Università Luiss, collabora in attività di formazione con primari Atenei nazionali;
- L'VGC effettua un'importante attività di istruzione di qualità durante lo svolgimento dei Programmi di Accelerazione e di Innovation & Corporate Venturing;
- Sono adottate procedure necessarie per la protezione dei dati del personale.
- La Società, grazie alla sua attività prevalente, investendo capitali in società di nuova costituzione, ha contribuito alla creazione di oltre 1.800 posti di lavoro;
- La Società, investendo in start up innovative, sostiene l'imprenditoria giovanile e l'innovazione; ne deriva un core business di per sé sostenibile.

ESG

- La governance societaria, applicando le best practice internazionali, è improntata alla trasparenza;
- Il consiglio di amministrazione della Società è composto da 5 consiglieri indipendenti su 9 componenti e sono presenti 4 donne nello stesso consiglio.
- L' Venture Group aderisce ad un codice etico;

DISCLAIMER

Banca Finnat svolge per l'emittente: (1) il ruolo di specialist e (2) ha interessi derivanti da rapporti creditizi con l'emittente stesso e/o con i suoi soggetti controllanti o controllati. Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato il presente report 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.

Ai fini della redazione del report, la Banca utilizza 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.

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nel report si riferiscono alla data di pubblicazione del report stesso.

La riproduzione, anche parziale, del report è consentita previa citazione della fonte.

LVenture Group – RISULTATI AL 31.12.2022

CE LVenture (K €)	2018	2019	2020	2021	2022	Var. YoY	CAGR2022-18	2022 A	2022 E	Var. Asslt	CAGR2022-'26	Var. Asslt
Totale Ricavi	3.440	6.217	5.113	8.313	5.165	-37,9%	10,7%	5.165	6.354	- 1.189	30,4%	9.751
<i>growth</i>	41,9%	80,7%	-17,8%	62,6%	-37,9%							
Ricavi e proventi operativi	3.440	4.206	4.081	5.267	6.541	24,2%	17,4%	6.541	6.210	331	10,1%	3.070
<i>growth</i>	41,9%	22,3%	-3,0%	29,1%	24,2%							
<i>% vs Ricavi</i>	100,0%	67,7%	79,8%	63,4%	126,6%			126,6%	97,7%			
Co-working	876	1.430	1.933	2.359	2.575	9,2%	30,9%	2.575	2.420	155	9,3%	1.096
Accelerazione	697	860	666	907	666	-26,6%	-1,1%	666	1080	- 414	11,3%	357
Open innovation	413	567	647	1.331	2.494	87,4%	56,8%	2.494	1.850	644	5,3%	567
Eventi	433	431	46	90	258	186,7%	-12,1%	258	110	148	17,4%	231
Networking	166	70	200	187	118	-36,9%	-8,2%	118	200	- 82	28,5%	204
Sponsorizzazioni	450	430	319	330	120	-63,6%	-28,1%	120	480	- 360	58,3%	634
Altri	46	52	270	63	310	392,1%	61,1%	310	70	240	-1,6%	19
Risultato netto della gestione investimenti	-	2.011	1.032	3.046	- 1.376	-145,2%		- 1.376	144	- 1.520	n.m.	6.681
<i>growth</i>			-48,7%	195,2%	-145,2%							
<i>% vs Ricavi</i>	0,0%	32,3%	20,2%	36,6%	-26,6%			-26,6%	2,3%			
Valori realizzati dalla gestione investimenti	0	-209	76	48	164	241,7%		164	164	-	62,4%	976
Valutazioni al fair value degli investimenti	0	2.220	956	2.998	-1.540	-151,4%		-1.540	-20	- 1.520	n.m.	5.705
Totale Costi	4.219	5.092	5.441	6.141	7.328	19,3%	14,8%	7.328	7.135	193	11,3%	3.911
<i>% vs Ricavi</i>	122,6%	81,9%	106,4%	73,9%	141,9%			141,9%	112,3%			
servizi	1.367	1.490	1.180	1.574	2.251	43,0%	13,3%	2.251	1.785	466	15,5%	1.755
<i>% vs Ricavi</i>	39,7%	24,0%	23,1%	18,9%	43,6%			43,6%	28,1%			
costo personale	1.516	2.027	1.881	2.400	2.315	-3,6%	11,2%	2.315	2.850	- 535	7,1%	733
<i>% vs Ricavi</i>	44,1%	32,6%	36,8%	28,9%	44,8%			44,8%	44,9%			
altri costi operativi	1.336	1.575	2.380	2.167	2.762	27,5%	19,9%	2.762	2.500	262	10,9%	1.422
<i>% vs Ricavi</i>	38,8%	25,3%	46,5%	26,1%	53,5%			53,5%	39,3%			
Ebitda	- 779	1.125	- 328	2.172	- 2.163	-199,6%	29,1%	- 2.163	- 781	- 1.382	n.m.	5.841
<i>% (crescita)</i>	-16,5%	n.m.	-129,2%	n.m.	-199,6%							
<i>ebitda margin</i>	-22,6%	18,1%	-6,4%	26,1%	-41,9%			-41,9%	-12,3%			
D&A	247	307	310	326	350			350	408			
Ebit	533	818	- 638	1.846	- 2.513	-236,1%		- 2.513	- 1.189	- 1.324	n.m.	6.092
<i>% (crescita)</i>	-200,2%	53,5%	-178,0%	n.m.	-236,1%							
<i>ebit margin</i>	15,5%	13,2%	-12,5%	22,2%	-48,6%			-48,6%	-18,7%			
Totale Oneri Finanziari	-105	-194	-132	-119	-143.336	20,5%	8,1%	-143,34	-140			
Utile ante imposte	428	624	- 770	1.727	- 2.656	-253,8%		- 2.656	- 1.329	- 1.327	n.m.	6.207
<i>% (crescita)</i>	-175,6%	45,8%	-223,4%	n.m.	-253,8%							
<i>Magine Ante imposte</i>	12,4%	10,0%	-15,1%	20,8%	-51,4%			-51,4%	-20,9%			
Imposte	-27	-119	46	0	0			0	-265,8			
<i>Tax Rate %</i>	-6,3%	-19,1%	-6,0%	0,0%	0,0%			0,0%				
utile/perdita dell'esercizio	401	505	- 724	1.727	- 2.656	-253,8%		- 2.656	- 1.063	- 1.593	n.m.	5.497
<i>% (crescita)</i>	-159,8%	25,9%	-243,4%	n.m.	-253,8%							
<i>Magine Netto</i>	11,7%	8,1%	-14,2%	20,8%	-51,4%			-51,4%	-16,7%			
Tot. Immobilizzazioni	17.423	22.270	25.832	31.131	30.754	-	-	30.754	32.933	- 2.179		
Partecipazioni	17.403	19.055	22.894	27.892	27.627	-	-	27.627	29.442	- 1.815		
PN	15.533	21.938	22.221	26.346	25.888	-	-	25.888	26.797	- 909		
CIN	16.342	22.092	24.535	30.664	30.669	-	-					
PFN	-	809	154	4.318	- 4.781	-	-	- 4.781	- 5.586	805		
<i>Roe</i>	2,6	2,3	-3,3	6,6	-10,3			-10,3	-4,0			

Fonte: LVenture Group dati al 31.12.2022

LVenture Group chiude il 2022 con ricavi totali in calo del 38% a €5,2 milioni (vs €8,3 milioni nel 2021) e in diminuzione di €1,2 mln rispetto alle nostre stime per il 2022 pari a €6,3 mln. La dinamica dei ricavi è stata fortemente influenzata dall'andamento della gestione investimenti (*plusvalenze e minusvalenze realizzate a seguito di dismissione o liquidazione nonché rivalutazioni e svalutazioni effettuate al fair value*) che ha registrato un risultato negativo pari a 1,38 milioni di euro, in controtendenza rispetto ad una chiusura dell'anno prevista in positivo a 0,14 milioni di euro, risultato correlato all'impatto dei tassi di interesse e dei costi delle materie prime. In dettaglio, le rivalutazioni delle start up si sono attestate a €3,2 mln mentre le svalutazioni hanno raggiunto €4,7mln, per una differenza netta di circa €1,4mln.

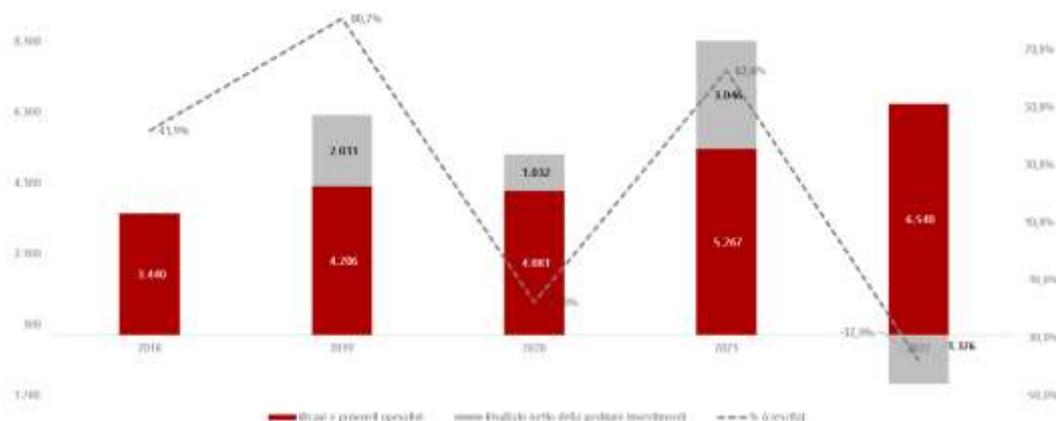
Le rivalutazioni e le svalutazioni hanno riguardato, principalmente, le start-ups:

Rivalutazioni

- **Whoosnap S.r.l. (Insoore)**, rivalutazione pari ad € 899 K.
- **BeSafe Group S.r.l.**, rivalutazione pari ad € 544 K.
- **Kiwibot Inc**, rivalutazione pari a € 484 K.
- **Accademia dei Test S.r.l. (Futura o ADT)**, rivalutazione pari ad € 305 K.
- **Teta S.r.l.**, rivalutazione pari ad € 212 K.
- **Codemotion S.r.l.**, rivalutazione pari ad € 205 K.

Svalutazioni

- **Gamepix**, svalutazione per €0,977 mln
- **Soundreef**, svalutazione per €0,938 mln;
- **Playwood**, svalutazione per Euro €0,662 mln;
- **Filo**, svalutazione per € 582 K;
- **Altre svalutazioni** per €0,760 mln.

LVenture – Ricavi dal 2018 al 2022 – (€ 000)


Fonte: LVenture - Documenti Finanziari

Tuttavia, I ricavi e proventi operativi (*servizi a supporto delle startups*) continuano il loro percorso di crescita che negli ultimi quattro anni (CAGR 2018-2022 pari al 17,4%) li ha visti passare da €3,4mln del 2018 a €6,5mln nel 2022, dato quest'ultimo in crescita del 24% rispetto all'anno precedente (€5,3 mln nel 2021). Nel dettaglio, confermano la crescita le business unit dei programmi di Open Innovation (+87,4% a €2,5mln), l'affitto di postazioni in Co-working (+9,2% a €2,6mln) e degli eventi (+187% a €0,26mln) mentre risultano in calo rispetto al 2021 i programmi di accelerazione (-27% a €0,7mln), il networking (-37% a €0,12mln) e le sponsorizzazioni (-63,6% a €0,12mln).

In scia al decremento dei ricavi (-38% vs 2021) e in concomitanza con l'aumento dei costi per servizi e degli altri costi operativi (che passano da un'incidenza sui ricavi, rispettivamente, dal 19% nel 2021 al 44% nel 2022 e dal 26% nel 2021 al 53,5% nel 2022) il margine operativo lordo (Ebitda) registra un risultato negativo per € 2,16 mln a fronte del margine positivo per € 2,17 mln del consuntivo 2021 e rispetto al margine negativo per € 781 migliaia da noi previsto per fine 2022. In termini di Risultato Operativo Netto (Ebit) questo ha registrato una perdita operativa netta per € 2,5 mln a fronte di un profitto operativo pari a €1,846 mln al 31.12.2021 e rispetto alla perdita di € 1,2 mln da noi attesa. LVenture Group ha quindi chiuso l'esercizio 2022 con una perdita di bilancio pari a €2,656 mln rispetto ad un utile netto pari a €1,727 mln al 31.12.2021 e rispetto alla perdita netta di € 1,1 milioni da noi stimata. La posizione finanziaria netta è negativa per €4,781 milioni (rispetto a un indebitamento di €4,318 milioni al 31.12.2021) mentre il patrimonio netto è pari a €25,888 mln dai precedenti €26,346 mln a fine dicembre 2021.

Outlook 2023-2026

CE L'venture (K €)	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	% 2022-'26	CAGR2022-'26	Var. Ass/f
Totale Ricavi	5.165	9.399	10.662	12.930	14.916	188,8%	30,4%	9.751
<i>growth</i>	-37,9%	82,0%	13,4%	21,3%	15,4%			
Ricavi e proventi operativi	6.541	7.525	8.397	8.945	9.611	46,9%	10,1%	3.070
<i>growth</i>	24,2%	15,0%	11,6%	6,5%	7,5%			
<i>% vs Ricavi</i>	126,6%	80,1%	78,8%	69,2%	64,4%			
Co-working	2.575	2.874	3.207	3.417	3.671	42,6%	9,3%	1.096
Accelerazione	666	771	818	910	1.023	53,6%	11,3%	357
Open innovation	2.494	2.824	2.850	2.946	3.061	22,7%	5,3%	567
Eventi	258	286	327	400	489	89,6%	17,4%	231
Networking	118	202	281	300	322	172,8%	28,5%	204
Sponsorizzazioni	120	340	659	702	754	528,3%	58,3%	634
Altri	310	228	254	271	291	-6,2%	-1,6%	- 19
Risultato netto della gestione investim	- 1.376	1.874	2.265	3.985	5.305	n.m	n.m	6.681
<i>growth</i>	-145,2%	n.m.	20,9%	75,9%	33,1%			
<i>% vs Ricavi</i>	-26,6%	19,9%	21,2%	30,8%	35,6%			
Valori realizzati dalla gestione investimenti	164	355	400	595	1140	595,1%	62,4%	976
Valutazioni al fair value degli investimenti	-1540	1519	1865	3390	4165	n.m	n.m	5.705
Totale Costi	7.328	8.294	9.525	10.159	11.239	53,4%	11,3%	3.911
<i>% vs Ricavi</i>	141,9%	88,2%	89,3%	78,6%	75,3%			
servizi	2.251	2.719	3.184	3.473	4.007	78,0%	15,5%	1.755
<i>% vs Ricavi</i>	43,6%	28,9%	29,9%	26,9%	26,9%			
costo personale	2.315	2.373	2.498	2.671	3.047	31,7%	7,1%	733
<i>% vs Ricavi</i>	44,8%	25,2%	23,4%	20,7%	20,4%			
altri costi operativi	2.762	3.202	3.844	4.015	4.184	51,5%	10,9%	1.422
<i>% vs Ricavi</i>	53,5%	34,1%	36,1%	31,1%	28,1%			
Ebitda	- 2.163	1.105	1.136	2.771	3.678	n.m	n.m	5.841
<i>% (crescita)</i>	-199,6%	n.m.	2,8%	143,9%	32,7%			
<i>ebitda margin</i>	-41,9%	11,8%	10,7%	21,4%	24,7%			
D&A	350	456	144	105	99			
Ebit	- 2.513	649	992	2.666	3.579	n.m.	n.m.	6.092
<i>% (crescita)</i>	-236,1%	-125,8%	52,8%	168,7%	34,2%			
<i>ebit margin</i>	-48,6%	6,9%	9,3%	20,6%	24,0%			
Totale Oneri Finanziari	-143,336	-110	-90	-30	-28			
Utile ante imposte	- 2.656	539	902	2.636	3.551	n.m.	n.m.	6.207
<i>% (crescita)</i>	-253,8%	n.m.	67,3%	192,2%	34,7%			
<i>Magine Ante Imposte</i>	-51,4%	5,7%	8,5%	20,4%	23,8%			
Imposte	0	0	180	527	710			
<i>Tax Rate %</i>	0,0%	0,0%	20,0%	20,0%	20,0%			
utile/perdita dell'esercizio	- 2.656	539	722	2.109	2.841	n.m.	n.m.	5.497
<i>% (crescita)</i>	-253,8%	n.m.	33,8%	192,2%	34,7%			
<i>Magine Netto</i>	-51,4%	5,7%	6,8%	16,3%	19,0%			
Tot. Immobilizzazioni	30.754	32.340	34.170	35.048	36.471			
Partecipazioni	27.627	29.227	30.827	31.427	31.927			
PN	25.888	27.072	30.449	32.019	34.138			
CIN	30.669	30.787	32.854	32.766	33.165			
PFN	- 4.781	- 3.716	- 2.405	- 747	972			
<i>Roe</i>	-10,3	2,0	2,4	6,6	8,3			

Fonte: L'venture Group; Stime: Banca Finnat;

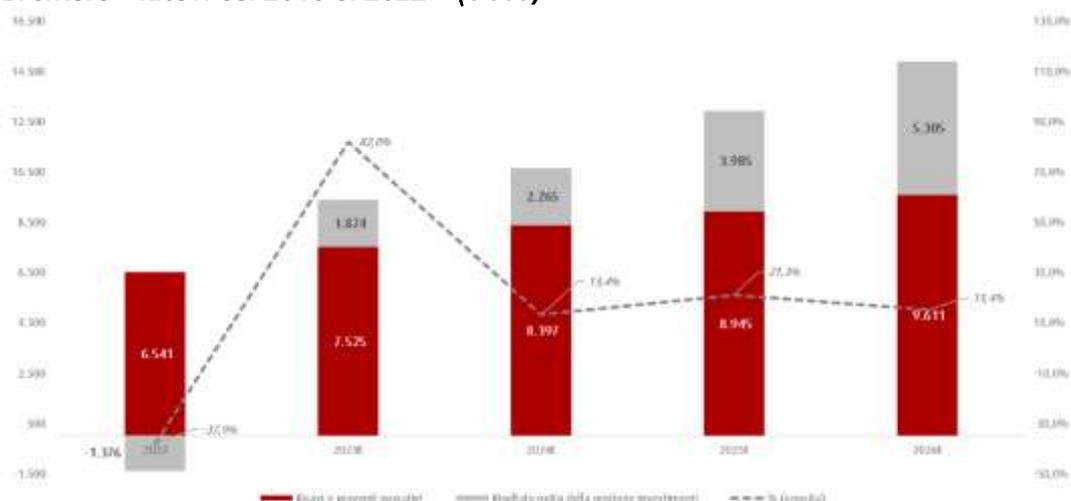
Le nostre stime per il periodo 2023-'26 sono riviste in calo rispetto a quanto da noi in precedenza preventivato in data 21.12.2022, principalmente a seguito del risultato netto della gestione investimenti 2022 (-€1,38 mln) e del perdurare delle incertezze dovute alla situazione macroeconomia globale. I ricavi complessivi sono ora da noi attesi a €9,4 mln per fine 2023 (da € 11,4 milioni le nostre precedenti stime) e a € 14,9 mln nel 2026.

Il risultato netto della gestione investimenti (*plus/minusvalenze sulle exit e rivalutazioni/svalutazioni delle start up*) dovrebbe poter beneficiare, a partire dal 2023, sia di crescenti plusvalenze derivanti da una maggiore attività di Exit attesa che di crescenti rivalutazioni al fair value delle partecipazioni, per un risultato atteso, a fine

2023, di €1,9 mln e fino a €5,3 mln previsti per il 2026. Sull'intero periodo 2022/2026 i ricavi e proventi operativi dovrebbero poter mantenere un tasso di crescita media annua del 10% passando da €6,5mln del 2022 a € 7,5 mln attesi per il consuntivo 2023 e a €9,6 mln previsti a fine 2026.

Viene confermato quale principale driver di crescita un crescente numero di acceleratori con impatto positivo, in particolare, sui ricavi del segmento "Open Innovation". Per quest'ultimo è attesa una crescita del 5,3% in quattro anni, da €2,5 mln del 2022 a €3,1 mln a fine periodo. Seguono il "Co-working", per il quale è prevista una crescita del 9,3% da €2,6 mln del consuntivo 2022 a €3,7 mln stimati a fine 2026; i "Programmi di Accelerazione" sono attesi in crescita, nel quadriennio, dell'11,3% da €0,7 mln nel 2022 a €1 mln nel 2026 mentre "Networking" ed "Eventi" dovrebbero far registrare una crescita media annua, rispettivamente, del 28,5% (da € 118 migliaia a fine 2022 a € 322 migliaia a fine 2026) e del 17,4% (da € 258 migliaia a fine 2022 a € 489 migliaia a fine 2026). Le "Sponsorizzazioni" dovrebbero crescere ad un tasso medio annuo del 58,3%, generando ricavi attesi per € 0,340 mln a fine 2023 (€0,120mln nel 2022) e a € 0,754 mln a fine 2026.

Lventure – Ricavi dal 2018 al 2022 – (€ 000)



Fonte: Stime BFE

Il margine operativo lordo (Ebitda) lo attendiamo a €1,1 mln a consuntivo 2023 (da € 4,1 milioni delle nostre precedenti stime) e a € 3,7 mln a fine 2026 mentre in termini di risultato operativo netto (Ebit) questo è atteso a €0,649 mln a fine 2023 (€ 3,6 milioni da noi stimati in precedenza) per arrivare a €3,6 milioni a fine periodo previsionale.

Il bilancio 2023 dovrebbe chiudere con un utile di € 0,539 mln, rispetto alle nostre stime precedenti per un utile di €2,8 mln, per raggiungere, alla fine del piano previsionale, profitti netti pari a € 2,8mln.

La struttura patrimoniale è stata rafforzata, all'inizio di maggio dell'esercizio 2022, attraverso un aumento di capitale per €2 milioni riservato alla Compagnia Padana per Investimenti S.p.A. Stimiamo quindi un indebitamento netto pari a €3,7 mln per fine 2023, da €4,781 mln al 31 dicembre 2022, per giungere ad una situazione di cassa positiva pari a €0,97 mln a fine periodo previsionale mentre il patrimonio netto è stimato a €27,1 mln a fine 2023 e a €34,1 mln a fine 2026.

Valuation

Ai fini della valutazione adottiamo un approccio patrimoniale che tenga conto delle potenzialità di *Exit* dagli investimenti. Abbiamo segmentato il portafoglio sulla base di cinque principali categorie di partecipazioni, con diversi tassi di mortalità e specifici multipli attesi di uscita:

- *Stars*: 10% di mortalità; multiplo di uscita pari a 4x;
- *High Potential*: 20% di mortalità; multiplo di uscita pari a 3x;
- *Investment Recovery*: 30% di mortalità; multiplo di uscita pari a 1x;
- *Poor Performers*: 50% di mortalità; multiplo di uscita pari a 0,5x;
- *Zombie*: 100% di mortalità.

Per tutte le startup abbiamo ipotizzato quale valore di carico il valore di libro al 31.12.2022. Limitatamente ai tre acceleratori in portafoglio, (Club Acceleratori, Startupbootcamp e Clean Tech Accelerator) abbiamo ridotto il tasso di mortalità al 10% in virtù del loro particolare business model. Ai fini della valutazione abbiamo anche tenuto conto degli strumenti finanziari partecipativi e dei finanziamenti erogati. Abbiamo tenuto conto della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2022. Otteniamo un **Valore ad Equity** prospettico, sulla base degli exit ipotizzati sulle partecipazioni in portafoglio, pari a **€0,43 euro/azione**. Confermiamo quindi la nostra raccomandazione di acquisto sul titolo.

LVenture - Valuation

Valuation (€ 000)	
Valore Tot. Exit da Partecipazioni	27.965
Posizione Finanziaria Netta (al 31/12/2022)	- 4.781
Equity Value	23.184
Numero Azioni	53.658
Valore per Azione	0,43

Fonte: Dati LVenture e Rielaborazioni BFE

LVenture – Overview Partecipazioni per Strumento

Valori	n. per strumento	weight	FY2022	Valore Definitivo	weight
Equity	68	50%	13.801	24.051	86%
SPF	32	24%	2.205	1.489	5%
Convertible	28	21%	1.565	813	3%
Convertendo	6	4%	609	1.329	5%
Safe	2	1%	272	283	1%
totale	136	100%	18.452	27.965	100%

Fonte: LVenture

LVenture – Dettaglio Partecipazioni

n	Tipo Strumento	Start-up	Valore Partecipz. 31/12/2022	Tasso di Mortalità	Multiplo Uscita	Valore Exit
1	Convertendo	Babaco Market	-	10%	4	0,0
2	Convertendo	DeckX	80,0	20%	3	192,0
3	Convertendo	Full Audits	148,7	20%	3	357,0
4	Convertendo	Hopp	110,0	100%	0	0,0
5	Convertendo	Screevo	110,0	10%	4	396,0
6	Convertendo	Storykube	160,0	20%	3	384,0
7	Convertible	99bros	30,0	100%	0	0,0
8	Convertible	Candle St.	50,0	20%	3	120,0
9	Convertible	CineApp	80,0	100%	0	0,0
10	Convertible	Clean Tech Acc	-	50%	0,5	0,0
11	Convertible	Climbo	50,0	20%	3	120,0
12	Convertible	Cyclando	50,0	50%	0,5	12,5
13	Convertible	Direttoo	100,0	30%	1	70,0
14	Convertible	Enzers	40,0	100%	0	0,0
15	Convertible	Futura	-	10%	4	0,0
16	Convertible	GetAStand	65,0	100%	0	0,0
17	Convertible	HEU	30,0	20%	3	72,0
18	Convertible	Houseplus	30,0	20%	3	72,0
19	Convertible	Indaco	50,0	50%	0,5	12,5
20	Convertible	Ingeno	110,0	20%	3	264,0
21	Convertible	Jungler	50,0	30%	1	35,0
22	Convertible	Mechanika Par	50,0	30%	1	35,0
23	Convertible	Monugram	50,0	100%	0	0,0
24	Convertible	MyTutela	65,0	100%	0	0,0
25	Convertible	Nextwin	100,0	100%	0	0,0
26	Convertible	Oral3d	65,0	100%	0	0,0
27	Convertible	Overbooking	65,0	100%	0	0,0
28	Convertible	Playerself	80,0	20%	3	0,0
29	Convertible	Reasoned art	100,0	20%	3	0,0
30	Convertible	Scuter	75,0	100%	0	0,0
31	Convertible	Teta	-	10%	4	0,0
32	Convertible	We4guest	50,0	30%	1	0,0
33	Convertible	Wesual	100,0	20%	3	0,0
34	Convertible	Yuppi	30,0	100%	0	0,0
Totale			2.173,7			2.142,0

Fonte: LVenture; Stime: BFE

n	Tipo Strumento	Start-up	Valore Partecip. 31/12/2022	Tasso di Mortalità	Multiplo Uscita	Valore Exit
35	Equity	Zhire	373,6	10%	4	1344,8
36	Equity	AmbiensVr	129,9	50%	0,5	32,5
37	Equity	Apical	230,0	20%	3	552,0
38	Equity	Avvocato Flash	245,0	30%	1	171,5
39	Equity	Babaco Market	42,1	10%	4	151,5
40	Equity	Babaiola	100,0	50%	0,5	25,0
41	Equity	BeSafe Rate	235,0	10%	4	846,0
42	Equity	Big Profiles	325,2	10%	4	1170,6
43	Equity	Blitzscaling Ventures	77,3	30%	2	108,3
44	Equity	Brave Potions	95,0	100%	0	0,0
45	Equity	Camicia on demand	135,0	30%	1	94,5
46	Equity	Clean Tech Accelerator	337,9	10%	3,5	1064,3
47	Equity	Club Acceleratori	215,2	10%	3,5	677,9
48	Equity	Codemotion	160,0	10%	4	576,0
49	Equity	Confirno	245,0	20%	3	588,0
50	Equity	DeesUp	250,0	10%	4	900,0
51	Equity	Direttoo	180,0	30%	1	126,0
52	Equity	DiveCircle	110,7	50%	0,5	27,7
53	Equity	Drexcode	165,8	50%	0,5	41,5
54	Equity	Edilgo	190,0	50%	0,5	47,5
55	Equity	Emotiva	140,0	20%	3	336,0
56	Equity	Epicura	100,0	30%	1	70,0
57	Equity	eShopping Advisor	160,0	20%	3	384,0
58	Equity	Filo	397,8	50%	0,5	99,4
59	Equity	Fitprime	463,0	10%	4	1666,8
60	Equity	Futura	110,0	10%	4	396,0
61	Equity	Gamepix	310,0	30%	1	217,0
62	Equity	GEC	80,0	100%	0	0,0
63	Equity	GenomeUp	85,6	20%	3	205,5
64	Equity	Gopillar	220,3	50%	0,5	55,1
65	Equity	In Time Link	110,0	100%	0	0,0
66	Equity	Insoore	315,0	10%	4	1134,0
67	Equity	Ipervox	210,0	100%	0	0,0
68	Equity	Karaoke one	240,1	50%	0,5	60,0
69	Equity	Kiwi	11,5	10%	4	41,6
70	Equity	Kpi6	335,0	10%	4	1206,0
71	Equity	Lexiqqa	15,0	50%	0,5	3,8
72	Equity	LTV	1,6	50%	0,5	0,4
73	Equity	Majeeko	205,0	100%	0	0,0
74	Equity	Manet	465,0	20%	3	1116,0
75	Equity	Medyx	80,0	100%	0	0,0
76	Equity	Moovenda	326,5	30%	1	228,5
77	Equity	MyAEDES	205,0	30%	1	143,5
78	Equity	MyFoody	-	100%	0	0,0
79	Equity	MyLab Nutrition	404,9	30%	1	283,4
80	Equity	Nextwin	111,3	100%	0	0,0
81	Equity	PINV	180,0	20%	3	432,0
82	Equity	Playwood	370,0	100%	0	0,0
83	Equity	Powahome	-	100%	0	0,0
84	Equity	Punchlab	274,5	20%	3	658,9
85	Equity	Qurami - Ufirst	254,6	50%	0,5	63,6
86	Equity	Scuter	30,0	100%	0	0,0
87	Equity	Sell in-to China	120,0	100%	0	0,0
88	Equity	Shampora	390,0	20%	3	936,0
89	Equity	Slymetrix	120,0	100%	0	0,0
90	Equity	Social Academy	100,0	50%	0,5	25,0
91	Equity	Soundreef	397,8	30%	1	278,4
92	Equity	Startupbootcamp	156,2	10%	3,5	492,2
93	Equity	Teta	100,0	10%	4	360,0
94	Equity	This Unique	210,0	20%	3	504,0
95	Equity	TiAssisto24	140,0	100%	0	0,0
96	Equity	Together Price	364,1	20%	3	873,8
97	Equity	Tutored	280,0	50%	0,5	70,0
98	Equity	Vikey	400,2	10%	4	1440,8
99	Equity	Wesual	185,0	20%	3	444,0
100	Equity	Wetacoo	170,0	20%	3	408,0
101	Equity	wineOwine	250,0	100%	0	0,0
102	Equity	Yakkyo	363,5	20%	3	872,3
Totale			13.801,0			24.051,3

Fonte: LVenture; Stime: BFE

n	Tipo Strumento	Start-up	Importo	Tasso di Mortalità	Multiplo Uscita	Valore Exit
103	Safe	Parcy	171,8	50%	0,5	42,9
104	Safe	STIP	100,0	20%	3	240,0
105	SPF	99bros	90,0	100%	0	0,0
106	SPF	CallMeSpa	60,0	100%	0	0,0
107	SPF	Candle St.	60,0	20%	3	144,0
108	SPF	Climbo	60,0	20%	3	144,0
109	SPF	Cyclando	60,0	50%	0,5	15,0
110	SPF	CyLock	60,0	20%	3	144,0
111	SPF	Enzers	60,0	100%	0	0,0
112	SPF	Futura	-	10%	4	0,0
113	SPF	GetAStand	80,0	100%	0	0,0
114	SPF	Hakuna	80,0	100%	0	0,0
115	SPF	Heu	90,0	20%	3	216,0
116	SPF	Houseplus	90,0	20%	3	216,0
117	SPF	Indaco	60,0	50%	0,5	15,0
118	SPF	Jungler	60,0	30%	1	42,0
119	SPF	Keiron	80,0	100%	0	0,0
120	SPF	Leonard	80,0	100%	0	0,0
121	SPF	Mechanika Parts	60,0	100%	0	0,0
122	SPF	Monugram	60,0	100%	0	0,0
123	SPF	MyTutela	80,0	100%	0	0,0
124	SPF	Oral3d	80,0	100%	0	0,0
125	SPF	Overbooking	80,0	100%	0	0,0
126	SPF	Pigro	80,0	30%	1	56,0
127	SPF	Reasoned art	60,0	20%	3	144,0
128	SPF	Ristocall	90,0	50%	0,5	22,5
129	SPF	Scuter	75,0	100%	0	0,0
130	SPF	Skaffolder	80,0	100%	0	0,0
131	SPF	STIP	80,0	10%	4	288,0
132	SPF	Teta	-	10%	4	0,0
133	SPF	Tiro Libre	80,0	100%	0	0,0
134	SPF	UxGo	80,0	100%	0	0,0
135	SPF	We4guest	60,0	30%	1	42,0
136	SPF	Yuppi	90,0	100%	0	0,0
Totale			2.476,8			1.771,4

Fonte: LVenture; Stime: BFE

Abbiamo inoltre effettuato una *sensitivity analysis* sui due cluster che in termini di valore hanno un maggiore peso specifico, rispettivamente Star (43%) e High Potential (40%) prendendo in considerazione una variazione del tasso di mortalità e dei multipli di uscita.

LVenture – Valuation – Sensitivity Analysis

		Mortalità - Star (ST)				
		5%	7%	10%	12%	15%
Mort. - High Potent. (HP)	10%	0,47	0,47	0,46	0,45	0,45
	15%	0,46	0,45	0,45	0,44	0,43
	20%	0,44	0,44	0,43	0,43	0,42
	25%	0,43	0,43	0,42	0,41	0,41
	30%	0,42	0,41	0,41	0,40	0,39

		Multipli - Star (ST)				
		3,0	3,5	4,0	4,5	5,0
Multipl. High Potent. (HP)	2,0	0,31	0,34	0,36	0,39	0,42
	2,5	0,34	0,37	0,40	0,43	0,45
	3,0	0,38	0,40	0,43	0,46	0,49
	3,5	0,41	0,44	0,47	0,49	0,52
	4,0	0,45	0,47	0,50	0,53	0,56

Fonte: Rielaborazione BFE

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

Implied Multiples	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	42,99	25,70	8,80	6,53
P/BV	0,86	0,76	0,72	0,68
EV/SALES	2,98	2,62	2,16	1,87
EV/EBITDA	25,30	24,61	10,09	7,60
EV/EBIT	43,07	28,18	10,49	7,81

Stime: BFE

Raccomandazioni emesse sul titolo LVenture Group nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
20.12.2022	Buy	0,43 €	0,31 €
15.06.2022	Buy	0,50 €	0,34 €
19.10.2021	Buy	0,59 €	0,46 €
15.04.2021	Buy	0,72 €	0,54 €

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

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

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

SELL (vendere): 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
31/03/2023

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 29	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	87%	10%	0%	3%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

Overview – Dati Finanziari

Income Statement	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Totale Ricavi	3.440	6.217	5.113	8.313	5.165	9.399	10.662	12.930	14.916
Ricavi e proventi operativi	3.440	4.206	4.081	5.267	6.541	7.525	8.397	8.945	9.611
Risultato netto della gestione investimenti	-	2.011	1.032	3.046	1.376	1.874	2.265	3.985	5.305
Totale Costi	4.219	5.092	5.441	6.141	7.328	8.294	9.525	10.159	11.239
Ebitda	-	779	1.125	328	2.172	1.105	1.136	2.771	3.678
Ebit	533	818	638	1.846	2.513	649	992	2.666	3.579
utile/perdita dell'esercizio	401	505	724	1.727	2.656	539	722	2.109	2.841
Balance Sheet	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Partecipazioni	17.403	19.055	22.894	27.892	27.627	29.227	30.827	31.427	31.927
PN	15.533	21.938	22.221	26.346	25.888	27.072	30.449	32.019	34.138
CIN	16.342	22.092	24.535	30.664	30.669	30.787	32.854	32.766	33.165
PFN	-	809	154	2.314	4.318	4.781	3.716	2.405	747
Financial Ratios	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
EBITDA margin	-22,6%	18,1%	-6,4%	26,1%	-41,9%	11,8%	10,7%	21,4%	24,7%
EBIT margin	15,5%	13,2%	-12,5%	22,2%	-48,6%	6,9%	9,3%	20,6%	24,0%
NET margin	11,7%	8,1%	-14,2%	20,8%	-51,4%	5,7%	6,8%	16,3%	19,0%
ROE	2,6	2,3	-3,3	6,6	-10,3	2,0	2,4	6,6	8,3
Growth (%)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Sales	41,9%	80,7%	-17,8%	62,6%	-37,9%	82,0%	13,4%	21,3%	15,4%
EBITDA	-16,5%	n.m.	-129,2%	n.m.	-199,6%	n.m.	2,8%	143,9%	32,7%
EBIT	-200,2%	53,5%	-178,0%	n.m.	-236,1%	-125,8%	52,8%	168,7%	34,2%
PreTax Profit	-175,6%	45,8%	-223,4%	n.m.	-253,8%	n.m.	67,3%	192,2%	34,7%
Net Profit	-159,8%	25,9%	-243,4%	n.m.	-253,8%	n.m.	33,8%	192,2%	34,7%
Valuation Metrics	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Eps	0,00	0,01	-0,01	0,03	-0,05	0,01	0,01	0,04	0,05
CFPS	-0,02	0,02	-0,01	0,04	-0,04	0,02	0,02	0,04	0,05
BVPS	0,35	0,48	0,41	0,49	0,48	0,50	0,57	0,60	0,64
P/E	63,43	49,21	-37,06	15,53	-6,50	32,04	23,94	8,19	6,08
P/BV	1,64	1,13	1,21	1,02	0,67	0,64	0,57	0,54	0,51
EV/SALES	7,63	3,97	5,70	3,75	4,27	2,23	1,85	1,39	1,09
EV/EBITDA	-33,69	21,95	-88,85	14,34	-10,20	18,99	17,32	6,50	4,43
EV/EBIT	49,24	30,19	-45,68	16,87	-8,78	32,33	19,84	6,76	4,56

Fonte: LVenture Group; Stime: Banca Finnat

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da **Francesco Perrotta**, 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/documentazione/14/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/documentazione/14/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/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di *specialist* in favore dell'emittente e (2) ha interessi derivanti da rapporti creditizi con l'emittente e/o con i suoi soggetti controllanti o controllati.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa tranne in occasione di ammissione in quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (<https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/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.