

RACCOMANDAZIONE
No rating (da No rating)

Target Price
No rating (da No rating)

UCapital24 S.p.A.

Settore: Financial Services
Codice negoziazione Bloomberg: U24 IM
Mercato: Euronext Growth Milan

Prezzo al 25/10/2024
€ 0,29 (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa: 5.931.183 €
Numero di azioni: 20.452.354*
Patrimonio netto al 30.06.2024: 2.425.850 €

(*) Escluse le 170.000 azioni a voto plurimo non quotate

**Data ed ora
di produzione:**
28.10.2024 ore 09:30

**Data ed ora
di prima diffusione:**
28.10.2024 ore 12:15

Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
Tel. +39 0669933.440
Stefania Vergati
Tel. +39 0669933.228
Donatella Dragas
Tel. +39 0669933.292
Michele Cursi
Tel. +39 0669933.413
E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- UCapital24 S.p.A. si presenta quale social network finanziario ad ampio raggio, disponibile in tutto il mondo attraverso una piattaforma web e un'app mobile.
- Nel corso del primo semestre 2024 la società ha stipulato un contratto di collaborazione tecnologica con due società del Gruppo UCapital (propria Parent Company), UCapital New York LLC e UCapital Global PLC, che prevede la fornitura, da parte di UCapital24, di servizi finalizzati al completamento del "modello zero" della nuova piattaforma in fase di sviluppo denominata "Virtual Trading Room". Il valore complessivo del contratto è pari a €1,2 milioni mentre la scadenza è stata fissata per il 31 dicembre 2025.
- Grazie a questa collaborazione (che ha pesato per il 98% sul totale dei ricavi), UCapital24 ha registrato, al 30 giugno 2024, un aumento significativo dei ricavi di vendita rispetto al 30 giugno 2023, da €98 migliaia a €718 migliaia. I ricavi relativi alla vendita a clienti diversi dalle società del Gruppo UCapital hanno avuto un apporto marginale (circa il 2%). L'Ebitda è passato da un margine negativo per €321 migliaia del primo semestre 2023 a un margine negativo per €72 migliaia. Nonostante un aumento degli ammortamenti del 184%, la perdita operativa netta (Ebit) ha registrato un miglioramento da €447 migliaia a €430 migliaia. UCapital24 ha così chiuso il semestre con una perdita netta pari a €442 migliaia rispetto alla perdita netta di €950 migliaia al 30 giugno 2023.
- UCapital24 sta attualmente attraversando un periodo di transizione, caratterizzato da investimenti in nuovi prodotti e servizi e dalla mancanza di una strategia commerciale efficace volta alla vendita di prodotti e servizi a clienti esterni allo stesso Gruppo UCapital. Tenuto quindi conto del contesto di stallo commerciale in cui si trova al momento la società, riteniamo di non essere in possesso di basi fondamentali affidabili al fine di poter formulare delle concrete stime prospettiche ed esprimere una seria raccomandazione sul titolo.

Il Mercato di Riferimento

UCapital24 è un social network finanziario ad ampio raggio disponibile attraverso piattaforma web e app mobile. La società è stata costituita in data 20 dicembre 2017 e dal novembre 2019 è quotata presso il mercato Euronext Growth Milan.

L'obiettivo di UCapital24 è quello di diventare un punto di riferimento nell'offerta professionale di servizi informativi e formativi di carattere economico-finanziario, prestati per mezzo della propria piattaforma accessibile sia tramite sito internet che da applicazione per dispositivi "mobile".

La società, in qualità di operatore digitale, appartiene a più mercati: quello del Fintech, dell'Online Trading e del Digital Marketing.

Il mercato del Fintech

Il termine "fintech" indica l'innovazione finanziaria resa possibile dall'innovazione tecnologica che può concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti. In senso ampio, il termine comprende un qualunque utilizzo di strumenti digitali nell'ambito finanziario.

Il mondo fintech comprende tecnologie, servizi e aziende del settore finanziario che si concentrano su una serie di diverse funzionalità tra le quali servizi bancari retail, educazione finanziaria, raccolta fondi, criptovalute, gestione degli investimenti e altro.

I prodotti fintech si possono suddividere nelle seguenti cinque categorie:

- Banche digitali: le banche fintech hanno influenzato significativamente il percorso digitale del settore finanziario, introducendo innovazioni come il miglioramento della verifica degli utenti, i registri che consentono transazioni complesse e multilaterali (blockchain) e le start-up che offrono i loro servizi interamente online o tramite app.
- Pagamenti digitali: si tratta di tutte le soluzioni di pagamento digitale e mobile attraverso il collegamento, in modo sicuro e protetto, tra i conti bancari ed il dispositivo digitale dell'utente.
- Finanza personale: comprende tutte le soluzioni di gestione finanziaria personale, ovvero servizi come la creazione di un budget, il risparmio e la pianificazione della pensione.
- Investimenti: anche in quest'area la fintech offre molteplici soluzioni che comprendono tutte le attività relative alla gestione patrimoniale come, ad esempio, la possibilità di scambiare azioni direttamente dal proprio telefono.
- Prestito: non è più necessario recarsi fisicamente in banca per stipulare un finanziamento in quanto esistono aziende fintech che consentono ai propri clienti di richiedere prestiti e crediti rispondendo ad alcune semplici domande online.

Dal punto di vista del consumatore, la fintech ha reso possibile l'accesso senza interruzioni alle finanze 24 ore su 24 consentendo agli utenti di effettuare transazioni finanziarie quando e come desiderato. Le transazioni nell'ambito fintech sono altamente sicure in quanto la tecnologia offre ai clienti soluzioni robuste per la cybersecurity e l'accesso alla tecnologia blockchain. Infine, i consumatori hanno maggiore accesso al credito; secondo Allied Market Research, il credito digitale (il



processo di richiesta e ricezione di fondi tramite un processo digitale) sta crescendo ad un tasso di crescita media annua pari al 16,7%.

Dal lato delle imprese, le funzionalità fintech hanno contribuito alla semplificazione e al miglioramento dei processi aziendali attraverso l'automazione delle attività associate ai servizi bancari. Le decine di migliaia di startup fintech che innovano nel settore mettono a disposizione delle istituzioni finanziarie prodotti già pronti all'uso, senza bisogno di infrastrutture aggiuntive, riducendo così il time-to-market per i nuovi prodotti. Anche la customer retention può migliorare grazie agli strumenti fintech che possono offrire ai clienti un'esperienza digitale piacevole e altamente personalizzata.

Nei primi sei mesi del 2024 gli investimenti globali nel settore fintech sono scesi da \$62,3¹ miliardi del secondo semestre 2023 a \$51,8 miliardi, il valore più basso registrato dal primo semestre 2020. Questa contrazione è dovuta, in parte, alla riduzione del numero di big deal – nel primo semestre del 2024 si sono conclusi cinque mega deal da oltre \$1 miliardo nel settore fintech di cui due negli USA, due in Canada e uno nel Regno Unito. Si prevede che gli investimenti fintech rimarranno contenuti anche nella seconda parte del 2024 a causa di alti tassi di interesse e del conseguente elevato costo del capitale, nonché per l'incertezza legata all'esito delle elezioni presidenziali negli USA.

Le principali tendenze nel settore comprendono:

- Banking as a Service (BaaS): l'area BaaS dovrebbe affrontare crescenti difficoltà a causa di una maggiore pressione regolamentare e una maggiore attenzione alla gestione del rischio e alla conformità.
- Regtech (Regulatory Technology): l'utilizzo della tecnologia per ottimizzare attività di gestione della normativa ed efficientare processi e controlli operativi dovrebbe registrare, nel 2024, un aumento degli investimenti, delle fusioni e delle acquisizioni.
- Globalizzazione: continuerà a ricoprire un ruolo chiave nel settore fintech il quale dovrebbe concentrarsi maggiormente sull'espansione internazionale e sulle partnership tra aziende fintech e istituti finanziari tradizionali.
- Central Bank Digital Currencies (CBDCs): le monete digitali delle banche centrali dovrebbero rafforzarsi nel 2024, con un incremento dello sviluppo di prodotti e servizi specifici per le CBDC da parte dei principali attori del settore dei pagamenti.

Il mercato dell'Online Trading

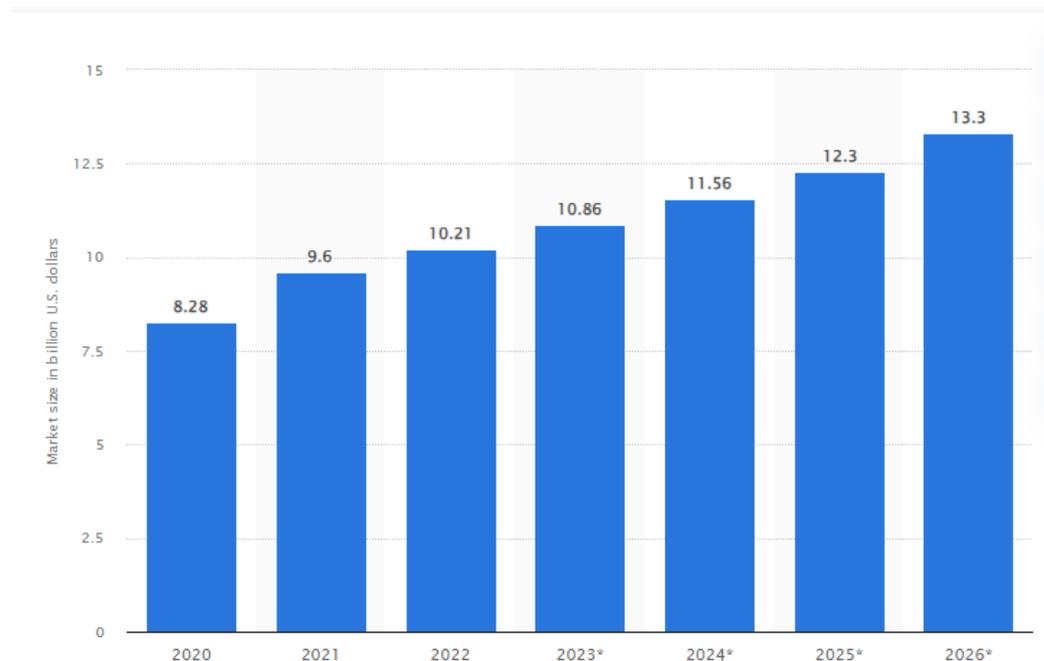
Una piattaforma di trading online è una piattaforma software utilizzata per monitorare, in tempo reale, i prezzi di mercato di attività finanziarie quotate sui mercati regolamentati, nonché assistere l'utente nell'esecuzione di transazioni in acquisto e vendita di tali attività. Le piattaforme di trading includono servizi quali la negoziazione di obbligazioni, valute, azioni ed altri strumenti finanziari. Le piattaforme online per il trading aiutano banche, traders professionali, investitori istituzionali e singoli broker a valutare le opportunità del mercato finanziario, minimizzando i fattori di rischio.

Nel 2023 il mercato globale dell'online trading ha raggiunto i \$10,98 miliardi, attestandosi a \$11,7 miliardi a fine 2024, con un tasso di crescita media annua pari

¹ Fonte: KPMG, Analisi semestrale dei trend e degli investimenti nel settore fintech a livello globale



al 6,7%. La crescita è attribuibile, principalmente, all'aumento del reddito disponibile, all'incremento del tasso di digitalizzazione e alla crescita della domanda di PC. Entro il 2033 il mercato globale dell'online trading dovrebbe crescere ad un tasso di crescita media annua pari al 7,4%.



Fonte: Statista: "Global online trading market from 2020 with forecasts to 2026"; previsioni di crescita del mercato globale dell'online trading fino al 2026

Statista prevede che il mercato possa crescere da 10,86 miliardi² di dollari del 2023 a 13,3 miliardi di dollari attesi nel 2026 (CAGR del 6,4%). I progressi tecnologici e l'integrazione di piattaforme di trading sugli smartphone sono alcuni dei fattori che potrebbero contribuire maggiormente alla creazione di opportunità di sviluppo per i principali player del settore.

Il mercato del Digital Marketing

A gennaio 2024 la primaria fonte di ricerca di *brands* utilizzata dalle persone di età compresa tra 16 e 64 anni, a livello globale, sono stati i motori di ricerca (31,9% dei casi), seguiti dagli spot televisivi (30,9% dei casi) e dalla pubblicità sui social media (28,7% dei casi). Per quanto riguarda l'interazione con i vari brand, i mezzi principali sono il sito web del brand stesso (44,3% dei casi), le campagne pubblicitarie in formato video (24,9% dei casi) e la pagina social del brand stesso (44% dei casi).

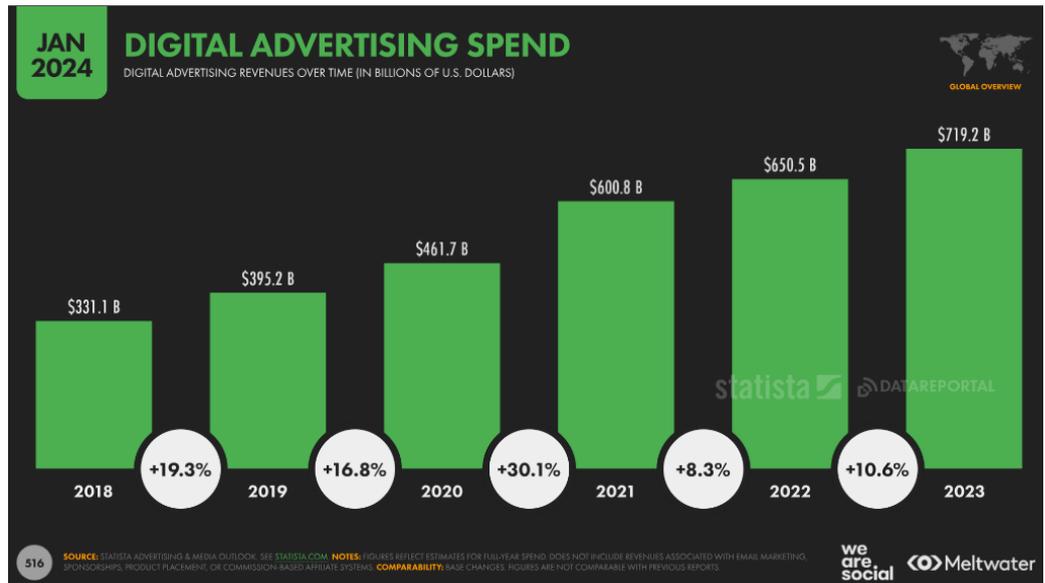
In termini di spesa pubblicitaria, nel 2023 sono stati spesi, complessivamente, \$1,03 mila miliardi (+7,3% rispetto al 2022) di cui il 70% è stato destinato alle campagne digitali (\$719,2 miliardi per una crescita del 10,6% rispetto al 2022).

² Fonte: Statista, Global online trading market from 2020 with forecasts to 2026



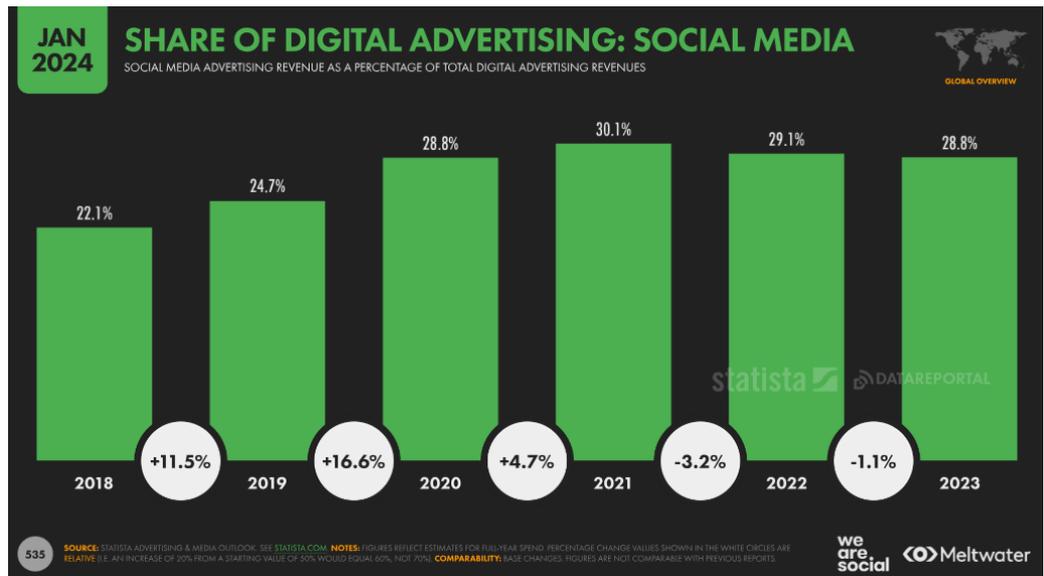
Fonte: We Are Social & Meltwater, Digital 2024; le spese in pubblicità

Negli ultimi anni la spesa pubblicitaria ha registrato una crescita costante: tra il 2020 e il 2021 la spesa è cresciuta del 30,1%; tra il 2021 e il 2022 dell'8,3% e tra il 2022 e il 2023 del 10,6%.



Fonte: We Are Social & Meltwater, Digital 2024; le spese pubblicitarie dal 2018 al 2023

A partire dal 2021 le spese in campagne pubblicitarie destinate ai social media appaiono in calo; in particolare, tra il 2021 e il 2022 la spesa è diminuita del 3,2% mentre tra il 2022 e il 2023 la contrazione è risultata pari all'1,1%.



Fonte: We Are Social & Meltwater, Digital 2024; le spese pubblicitarie sui social media dal 2018 al 2023

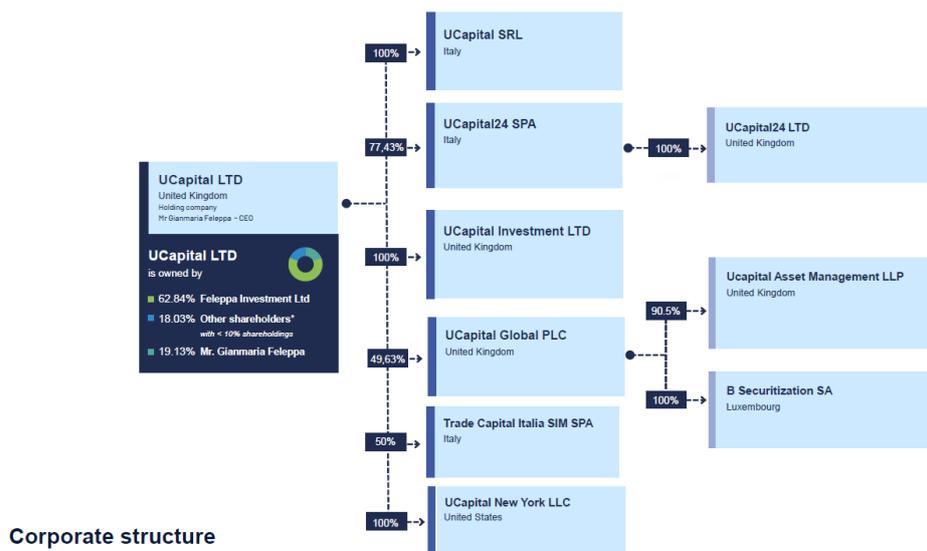
Per quanto riguarda le previsioni per il futuro, si stima che il mercato pubblicitario globale possa crescere, nel periodo 2023-2028, ad un tasso pari al 5,3%³ mentre l'ambito digital dovrebbe crescere del 9,2%. Inoltre, entro il 2028, il valore della sola componente "digital marketing" dovrebbe superare il valore raggiunto dall'intero settore pubblicitario nel 2022.

³ Fonte: Group M, This Year Next Year, 2023 Global End-of-Year Forecast

Attività e Strategie

UCapital24 è stata costituita in data 20 dicembre 2017 e da novembre 2019 è quotata sul mercato Euronext Growth Milan.

La società appartiene al Gruppo UCapital il quale risulta così strutturato:



Fonte: UCapital24; La composizione del gruppo UCapital

Ucapital24 S.p.A. è controllata da UCapital Ltd, società di diritto inglese a sua volta controllata da Gianmaria Feleppa, sia in proprio sia attraverso la società Feleppa Investment Ltd. UCapital24 S.p.A., a sua volta, controlla al 100% la società UCapital24 Ltd.

A seguito dell'aumento di capitale sottoscritto e versato in data 3 ottobre 2024, il capitale sociale di UCapital24 ammonta a €4.491.983,84, suddiviso in n. 20.452.354 azioni ordinarie e n. 170.000 azioni a voto plurimo (non quotate). La nuova composizione del capitale non è stata ancora depositata presso il Registro delle imprese competente. La società ha però comunicato che l'azionista UCapital Ltd., a seguito di detto aumento di capitale, risulterà titolare dell'81,45% del capitale sociale. Si segnala che le azioni a voto plurimo attribuiscono gli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie fatta eccezione per il fatto che ogni azione a voto plurimo dà diritto a tre voti ciascuna nelle assemblee della società e non sono ammesse alle negoziazioni su alcun sistema multilaterale di negoziazione o mercato regolamentato.

In data 8 novembre 2023 il CdA ha approvato, a seguito di perdite, termini, condizioni e tempistiche di esecuzione di un aumento di capitale sociale, offerto in opzione per massimi €2.118.735, da attuarsi mediante emissione di massime n. 14.124.900 azioni ordinarie di nuova emissione da eseguire entro il 31 ottobre 2028 ad un prezzo di offerta pari a €0,15/azione. Nell'ambito dello stesso deliberato aumento di capitale, l'azionista di maggioranza UCapital Ltd. ha comunicato, in primo luogo, il suo impegno a sottoscrivere la totalità dei diritti di opzione alla stessa spettanti, per un controvalore di €1.522.272,72; infine, l'aumento di capitale è stato sottoscritto e versato per €1.895.752,50 attraverso l'emissione di complessive n. 12.638.350 nuove azioni ordinarie. In data 3 ottobre 2024, UCapital Ltd. ha sottoscritto e versato un aumento

di capitale ulteriore pari a €222.982,50 attraverso la sottoscrizione di n. 1.486.550 nuove azioni ordinarie ad un prezzo di €0,15/azione. Il pagamento di questo ulteriore aumento di capitale è stato effettuato mediante compensazione di crediti vantati da UCapital Ltd. verso UCapital24.

In data 19 febbraio 2024 l'Assemblea degli azionisti, a seguito delle dimissioni del consigliere indipendente Werther Montanari e dei consiglieri Raffaella Bravin e Davide Leonardi, ha nominato il nuovo Consiglio di amministrazione, composto da 5 membri:

- Gianmaria Feleppa
- Erika Gabrielli
- Andrea Arnone
- Massimo Zucca
- Mauro Messina.

Gianmaria Feleppa è stato nominato quale Presidente del nuovo Consiglio di amministrazione mentre Erika Gabrielli è stata indicata quale Consigliere indipendente.

In data 28 giugno 2024 l'Assemblea degli azionisti ha approvato un progetto di fusione per incorporazione di Swisstech Consulting S.r.L. in UCapital24 S.p.A. Tale scelta nasce dalle esigenze di riorganizzazione societaria del gruppo UCapital, motivata dalla necessità di una migliore gestione delle risorse e di un contenimento dei costi. La fusione per incorporazione è stata effettuata senza concambio di azioni o quote ma solo attraverso criteri aritmetici di attribuzione del capitale sociale.

Modello di business

UCapital24 è un social network economico-finanziario che fa parte del più ampio ecosistema fintech UCapital, focalizzato sul mondo della finanza, dei media e della tecnologia. La mission della società è quella di offrire a tutti coloro che sono interessati al mondo della finanza strumenti e soluzioni di facile utilizzo che permetta loro di realizzare obiettivi predefiniti.

Tradizionalmente, il mondo della finanza è sempre stato percepito come elitario ed avverso ai cambiamenti ai quali sono spesso stati associati elevati costi legati alle attività svolte. L'intenzione di UCapital è quella di "democratizzare" i mercati finanziari, permettendo a tutti gli interessati di potervi accedere, offrendo soluzioni semplificate e a basso costo.

UCapital24 S.p.A. si propone di offrire a tutti gli operatori economici e finanziari l'accesso ad una piattaforma digitale integrata tramite la quale poter usufruire di una serie di servizi e informazioni funzionali alle diverse attività svolte dagli operatori del settore finanziario, sfruttando le potenzialità dello scambio informativo derivante da fonti esterne e dagli stessi utenti iscritti al social network professionale dedicato a tematiche di carattere economico e finanziario.

Attualmente, UCapital24 offre ai propri clienti quattro linee di business:

- UCapital24 – social network economico-finanziario;
 - Market Intelligence – piattaforma di informazione finanziaria, di analisi e trading azionario;
 - UCapital Sharks – marketplace che connette investitori e aziende in tutto il mondo;
 - UCapital24 Live – business Web TV in live streaming 24 ore su 24.
- Il social network UCapital24 è focalizzato sul mondo dell'economia e della finanza e si rivolge a tutti coloro che sono interessati al settore, nonché ai professionisti.

Attraverso il social network, un utente può mettersi in contatto con altri professionisti del settore e rimanere aggiornato sulle ultime notizie. UCapital24, infatti, offre ai propri utenti la possibilità di accedere gratuitamente ad una sezione dedicata contenente la TV live e on-demand delle principali testate giornalistiche e il canale TV della stessa UCapital24. Infine, gli utenti del social network hanno la possibilità di accedere alla piattaforma Market Intelligence direttamente dal social network.

L'utente crea il proprio profilo personale caricando tutte le informazioni desiderate, (dall'esperienza accademica al proprio curriculum lavorativo), foto e video, nonché posta sulla propria pagina personale contenuti di qualsiasi tipo. Ha la possibilità di visitare il profilo personale degli altri utenti registrati, seguendo i profili più interessanti o relativi al proprio network e di creare nuovi gruppi di interesse o di partecipare a quelli già esistenti creati da altri utenti. Infine, l'utente può visualizzare tutti i post dei profili seguiti o dei gruppi di interesse.

- Market Intelligence, servizio lanciato nel 2023, è una piattaforma proprietaria di informazione finanziaria, di analisi e trading azionario, assimilabile a Bloomberg. Trattasi di un servizio tecnologico rivolto a tutti, indifferentemente dal loro grado di conoscenza del mondo finanziario. Lo strumento viene offerto anche alle istituzioni finanziarie ed agli operatori del settore. La piattaforma, creata da operatori finanziari per gli operatori finanziari, guida l'utente nelle scelte di investimento utilizzando un linguaggio immediato e diretto.

Market Intelligence è organizzata in sezioni. La prima, denominata "Markets", permette all'utente di analizzare dal punto di vista analitico i dati finanziari di una determinata società quotata, il suo assetto societario ed altri elementi che possano aiutare a prendere decisioni in merito a determinati asset. Inoltre, contiene l'elenco delle società quotate su un determinato mercato alle quali viene associato l'ultimo prezzo di borsa disponibile dei propri titoli quotati, la variazione rispetto al prezzo precedente e la raccomandazione (acquisto, vendita o mantenimento in posizione di un determinato strumento finanziario) rilasciata dalla UCapital24 stessa. La sezione "Markets" contiene anche una overview dei principali indici azionari, dell'andamento delle forex e delle commodities nonché una overview delle criptovalute.

La piattaforma offre ai propri clienti la possibilità di visualizzare ed analizzare tutti i segnali attualmente attivi, nonché i dati storici e di visualizzare il calendario economico contenente gli indici macroeconomici.

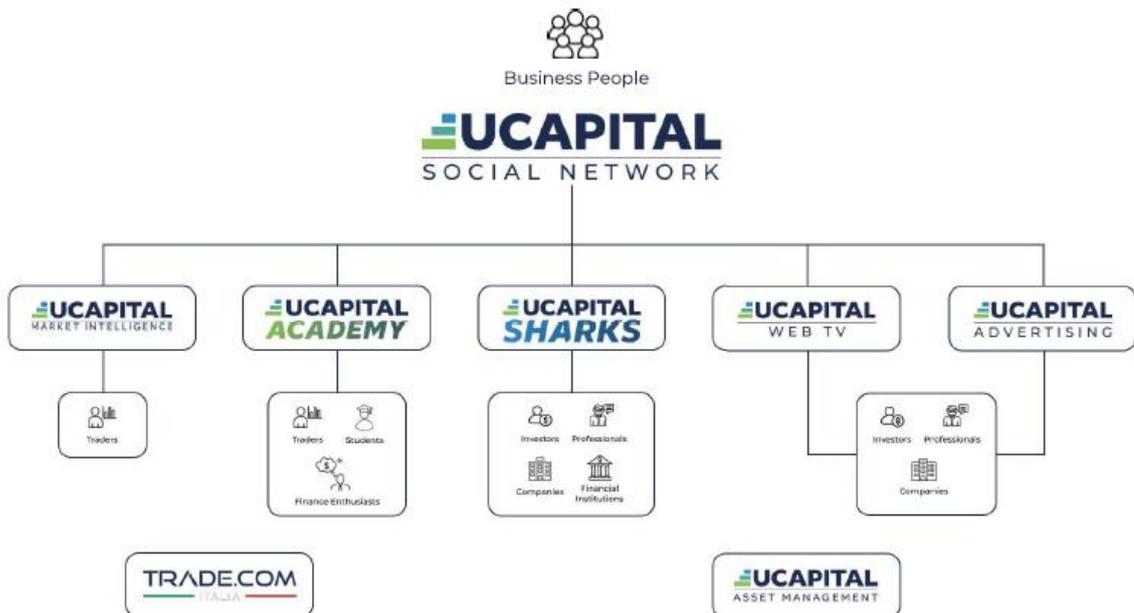
Nella piattaforma è presente anche una sezione, denominata "Meta Trader", che permette all'utente di accedere al proprio conto (aperto presso istituti terzi) e di effettuare attività di trading direttamente dalla piattaforma di Market Intelligence. A scopo di trading, la società ha sviluppato algoritmi che possono essere scaricati dagli utenti sui loro PC. Questi algoritmi, facenti parte dell'apposita sezione denominata "Trading System", permettono agli utenti di svolgere operazioni di trading sui loro conti aperti presso istituti terzi oppure di guidarli nelle operazioni di trading.

Tenuto conto che la piattaforma si rivolge anche ad operatori con poca conoscenza del mondo della finanza, la società ha sviluppato una sezione dedicata alla formazione nella quale vengono spiegati agli utenti, attraverso brevi video, i concetti finanziari di base, l'analisi tecnica ed altri strumenti utili alla negoziazione. La sezione formativa è organizzata sulla base del livello di conoscenza delle materie economico-finanziarie in modo da poter offrire contenuti utili a tutti gli operatori presenti sul mercato.

Infine, nella piattaforma è presente anche una sezione di notizie, contenente le informazioni provenienti dalle principali testate giornalistiche che trattano prevalentemente tematiche finanziarie.

- UCapital Sharks, lanciata a giugno 2024, è una nuova piattaforma, organizzata come un marketplace e collegata al social network, che connette investitori e aziende in tutto il mondo. Le aziende, a seguito dell'ottenimento di una licenza premium (a pagamento), possono postare caratteristiche della propria azienda, ricevere richieste di interesse da parte di potenziali investitori attraverso la firma di un NDA, organizzare un roadshow con investitori target, ottenere una valutazione e equity research, utilizzare dei tools avanzati per creare business plans adeguati ai parametri istituzionali e pubblicare comunicati stampa da diffondere tra la community globale di investitori collegati alla piattaforma. I potenziali clienti della piattaforma sono aziende in cerca di capitali, advisor e professionisti che necessitano di gestire in modo ottimale i deals per le proprie aziende clienti e investitori professionali e istituzionali. Il database di investitori attuale conta oltre 100.000 investitori istituzionali. Attualmente, la piattaforma ha raccolto circa 300 aziende in tutto il mondo mentre l'obiettivo di UCapital24 è quello di raccogliere circa 700 aziende.
- UCapital24 ha realizzato, inoltre, una nuova infrastruttura tecnologica necessaria per l'avvio di un canale televisivo, lanciato quest'anno. In particolare, la società mira a diventare anche una testata giornalistica e media company, focalizzata sui temi attinenti al mondo della finanza e dell'economia. Il canale TV, che sarà disponibile in diverse lingue, andrà in onda sul nuovo sito web di UCapital24 mentre è attualmente disponibile su Youtube.

Il social network è al centro del modello operativo di UCapital, permettendo agli utenti di accedere direttamente ai servizi aggiuntivi del Gruppo come servizi di consulenza, asset management e intermediazione.



Fonte: UCapital24; I clienti target dell'ecosistema UCapital

Le principali linee di ricavo di UCapital24 sono rappresentate da:

- **Servizi B2C (business-to-consumer):** la prima linea di ricavo è rappresentata dai proventi dalla vendita di servizi rivolti ad utenti B2C. In questa categoria rientrano i ricavi provenienti dalla vendita di tutti i servizi premium presenti sia sul social network UCapital24 che sulla piattaforma Market Intelligence come, ad esempio, i corsi di formazione della UCapital Academy.
- **Servizi B2B (business-to-business):** la seconda linea di ricavo contiene i proventi dalla vendita di servizi rivolti ad utenti B2B che racchiudono tutti i servizi premium del social network UCapital24 e della piattaforma Market Intelligence, nonché i corsi di formazione erogati da UCapital Academy e il nuovo servizio UCapital Sharks. Nell'ambito B2B, i clienti hanno la possibilità di usufruire del servizio "white label" che prevede la completa personalizzazione di alcune sezioni della piattaforma Market Intelligence a seconda della richiesta del cliente. UCapital24 offre a istituzioni finanziarie servizi personalizzati quali, ad esempio, analisi e business planning tool. Tra i servizi offerti da UCapital24 si evidenziano poi anche la possibilità di creare webinar e roadshow.

Nel mese di settembre 2024, UCapital24 ha stipulato un contratto di collaborazione tecnologica con due società del Gruppo UCapital, UCapital New York LLC e UCapital Global PLC. L'accordo è volto alla fornitura di servizi di analisi e progettazione, relativi al completamento del "modello zero" della piattaforma denominata "Virtual Trading Room". Il valore del contratto è pari a €1,2 milioni mentre la scadenza è stata fissata per il 31 dicembre 2025.

Strategie di crescita

La società mira a divenire un punto di riferimento globale per i soggetti privati e professionali che abbiano un interesse nel mondo economico e finanziario, aggregando la domanda e l'offerta di servizi finanziari.

In particolare, nell'attuazione di tale strategia la società punta al raggiungimento delle seguenti linee di crescita:

- **Potenziamento della struttura IT**
UCapital24 si propone di mantenere e sviluppare la propria infrastruttura IT attraverso: l'adeguamento degli algoritmi attualmente predisposti; l'implementazione di nuove funzionalità; l'acquisizione e la manutenzione di server proprietari con particolare focus sullo sviluppo inerente alle attività di analisi tecnica e analisi fondamentale.
- **Azione commerciale per l'internazionalizzazione**
Il Gruppo UCapital, con a capo UCapital Ltd., ha subito, nell'ultimo periodo, una riorganizzazione societaria che le ha permesso di entrare in nuovi mercati ed ampliare la propria offerta commerciale. In tale contesto, UCapital24 intende perseguire un processo di sviluppo internazionale con penetrazione nei mercati asiatici e nord-americani anche attraverso l'apertura di sedi commerciali dedicate. In particolare, è già stata aperta una nuova sede a New York, la quale sta svolgendo un'importante campagna di marketing con lo scopo di presentare la piattaforma al mercato statunitense.

Risultati al 30.06.2024

EUR (K)	1H 2024	1H 2023 [^]	VAR % 1H 2024/1H 2023
Ricavi di vendita	718	98	<i>629,09</i>
Altri ricavi e proventi	63	374	<i>-83,14</i>
Incrementi di immob. per lavori interni	0	141	<i>-100,00</i>
Valore della produzione	781	613	<i>27,26</i>
Materie prime	1	4	<i>-68,55</i>
%	<i>0,16</i>	<i>0,65</i>	
Servizi	539	569	<i>-5,30</i>
%	<i>69,08</i>	<i>92,82</i>	
Beni di terzi	43	28	<i>52,23</i>
%	<i>5,53</i>	<i>4,63</i>	
VALORE AGGIUNTO	197	12	<i>>100</i>
%	<i>25,23</i>	<i>1,90</i>	
Costo del lavoro	258	280	<i>-7,96</i>
%	<i>33,00</i>	<i>45,62</i>	
Oneri diversi di gestione	11	53	<i>-78,98</i>
%	<i>1,43</i>	<i>8,68</i>	
EBITDA	-72	-321	<i>n.a.</i>
%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	
Ammortamenti e svalutazioni	358	126	<i>184,62</i>
EBIT	-430	-447	<i>n.a.</i>
%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	
Oneri (Proventi) finanziari	12	503	
Risultato Ante Imposte	-442	-950	<i>n.a.</i>
%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	
Imposte	0	0	
RISULTATO NETTO	-442	-950	<i>n.a.</i>
%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	
Cash Flow	-84	-824	
PFN	-153	289 ^{^^}	
Patrimonio netto	2.426	2.868 ^{^^}	

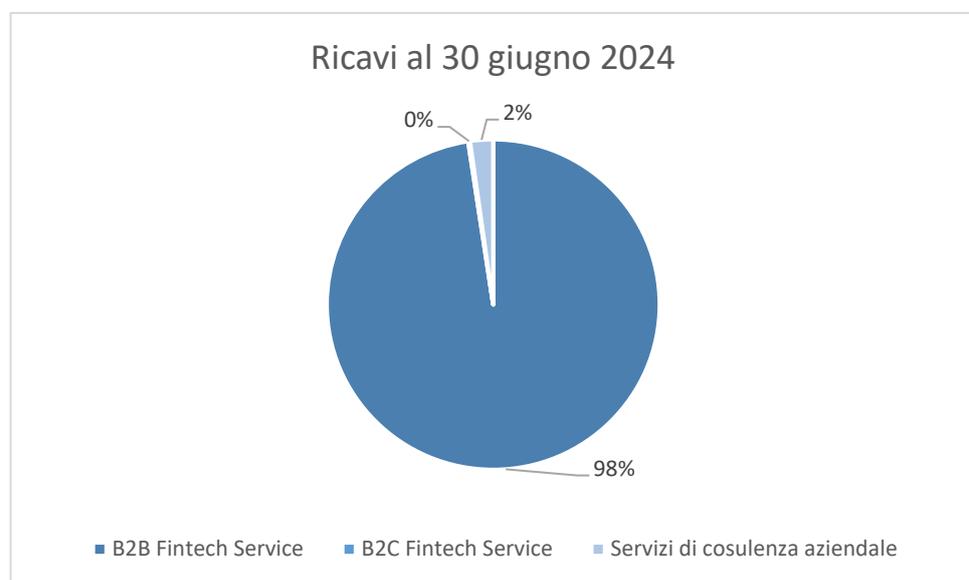
Fonte: UCapital24

([^]) Risultati come da Relazione finanziaria semestrale (individuale) al 30 giugno 2023 della società UCapital24 S.p.A.

(^{^^}) Dati al 31 dicembre 2023

Tenuto conto della cessione della partecipazione in Swisstech Consulting, abbiamo confrontato i risultati conseguiti al 30 giugno 2024 (i quali non contengono alcun apporto da parte della società Swisstech Consulting) con i risultati registrati al 30 giugno 2023 da parte della sola UCapital24.

La società ha così registrato, al 30 giugno 2024, un incremento significativo (+629%) dei ricavi di vendita rispetto al 30 giugno 2023, da €98 migliaia a €718 migliaia. La quasi totalità (98%) di tali ricavi è riconducibile alla linea "B2B Fintech Service", ovvero al contratto di collaborazione tecnologica stipulato tra UCapital24 e due società dello stesso Gruppo UCapital, UCapital New York LLC e UCapital Global PLC. Si segnala che al 30 giugno 2024 la totalità dell'importo riportato tra i ricavi è iscritta tra i "crediti verso clienti".



Fonte: UCapital24, elaborazione Banca Finnat

Il valore della produzione si è attestato quindi a €781 migliaia rispetto a €613 migliaia conseguiti nello stesso periodo dell'anno precedente (+27,26%).

Tenuto conto di una contrazione dei costi per servizi del 5,30%, di un incremento dei costi per godimento beni di terzi del 52,23% nonché di una riduzione dei costi del personale dell'8%, il margine operativo lordo (Ebitda) è risultato negativo per €72 migliaia rispetto al margine negativo per €321 migliaia dello stesso periodo del 2023.

Un incremento degli ammortamenti del 184,62%, per complessivi €358 migliaia attribuibili, nella maggior parte, all'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali, ha pesato sul risultato operativo netto (Ebit) il quale è passato da una perdita operativa per €447 migliaia al 30 giugno 2023 ad una perdita operativa per €430 migliaia a consuntivo del primo semestre 2024.

Gli oneri provenienti dalla gestione finanziaria sono passati da €503 migliaia al 30 giugno 2023 a €12 migliaia in quanto nel primo semestre 2023 erano state sostenute spese legate a interessi assimilati da imprese controllate.

La società ha così chiuso il primo semestre 2024 con una perdita netta pari a €442 migliaia rispetto alla perdita netta di €950 migliaia al 30 giugno 2023.

L'indebitamento netto si è portato a €153 migliaia, da una posizione di cassa attiva di €289 migliaia al 31 dicembre 2023 mentre il patrimonio netto si è attestato a €2,4 milioni rispetto a €2,9 milioni a consuntivo 2023. Le perdite complessivamente contabilizzate dalla società al 30 giugno 2024 hanno comportato una riduzione del capitale sociale di oltre un terzo (al netto delle riserve disponibili), determinando l'esigenza, per gli amministratori della società, di dover deliberare un nuovo, prossimo ed ineludibile, aumento di capitale.

Valuation

Il primo semestre 2024 è risultato ancora un periodo di transizione per UCapital24 durante il quale sono stati effettuati diversi investimenti nei prodotti e servizi offerti dalla società. In particolare, secondo quanto riportato dagli amministratori, UCapital24 dovrebbe fare parte di un più ampio ecosistema formato anche dalle altre società del Gruppo UCapital. Tale ecosistema, che dovrebbe avere un impatto significativo sulla generazione di ricavi della UCapital24 stessa, dovrebbe essere implementato a partire dal secondo semestre 2024.

Inoltre, la società ha registrato, nel periodo, un significativo incremento dei ricavi di vendita dovuto però al contratto di collaborazione tecnologica stipulato con due società dello stesso Gruppo UCapital. Isolando i ricavi derivanti da questo contratto (e ancora non incassati), UCapital24 ha generato soltanto €1,3 migliaia dalla vendita di servizi fintech alla clientela B2C e €16 migliaia dalla vendita di servizi di consulenza aziendale. Questo dato dimostra come la società non abbia ancora implementato una strategia commerciale efficace e in grado di produrre ricavi organici al di fuori del contesto delle società dello stesso Gruppo UCapital.

Si rammenta inoltre come la società abbia nuovamente bisogno di effettuare una ricapitalizzazione, per la seconda volta in 12 mesi, a causa della riduzione di oltre un terzo del capitale sociale a seguito di perdite fin qui complessivamente contabilizzate.

Considerando l'attuale momento di stallo commerciale, riteniamo di non essere in grado di stimare ricavi e costi prospettici sulla base di tendenze affidabili. Riteniamo quindi di non avere basi fondamentali sufficienti per definire una raccomandazione e/o un target price sul titolo. Manteniamo un giudizio di "No rating".

Raccomandazioni emesse sul titolo UCapital24 nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
24.04.2024	No rating	-	0,21 €
30.10.2023	Sell	0,26 €	0,40 €

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY (comprare): qualora il target price risulti superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

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

SELL (vendere): qualora il target price risulti inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

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

Banca Finnat Research Rating Distribution

30/09/2024

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 32	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	81%	3%	10%	6%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	100%	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Valore della produzione	982	2.355	2.079	-	-	-
Valore della produzione adjusted	-	-	1.129	-	-	-
Materie prime	1	22	5	-	-	-
Servizi	814	2.200	1.100	-	-	-
Beni di terzi	166	146	56	-	-	-
Valore Aggiunto	1	-14	919	-	-	-
Valore Aggiunto adjusted	-	-	-31	-	-	-
Costo del lavoro	506	347	508	-	-	-
Oneri diversi di gestione	20	79	163	-	-	-
EBITDA	-525	-439	248	-	-	-
EBITDA adjusted	-	-	-702	-	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	795	4.791	1.049	-	-	-
EBIT	-1.320	-5.230	-802	-	-	-
EBIT adjusted	-	-	-1.751	-	-	-
Oneri (Proventi) finanziari	3	9	525	-	-	-
Risultato Ante Imposte	-1.323	-5.239	-1.327	-	-	-
Risultato Ante Imposte adjusted	-	-	-2.276	-	-	-
Imposte	0	0	55	-	-	-
Risultato Netto	-1.323	-5.239	-1.382	-	-	-
Risultato Netto adjusted	-	-	-2.332	-	-	-
BALANCE SHEET (Eur k)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Totale Patrimonio Netto	6.661	3.286	2.856	-	-	-
PFN	-17	71	289	-	-	-
CIN	6.678	3.215	2.568	-	-	-
FINANCIAL RATIOS (%)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EBITDA margin	-53,42	-18,66	11,92	-	-	-
EBITDA margin adjusted	-	-	-62,17	-	-	-
EBIT margin	-134,38	-222,11	-38,56	-	-	-
EBIT margin adjusted	-	-	-155,11	-	-	-
Net margin	-134,73	-222,49	-66,47	-	-	-
Net margin adjusted	-	-	-206,50	-	-	-
ROI	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
ROE	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
GROWTH (%)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Value of Production	291,04	139,73	-11,71	-	-	-
Value of Production adjusted	-	-	-52,05	-	-	-
EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
EBIT	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
Net Profit	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
Cash Flow	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
VALUATION METRICS	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
CFPS	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
BVPS	0,33	0,16	0,14	-	-	-
P/E	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
P/CF	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-
P/BV	0,89	1,80	2,08	-	-	-
EV/SALES	9,84	3,02	13,85	-	-	-
EV/EBITDA	n.a.	n.a.	22,75	-	-	-
EV/EBITDA adjusted	-	-	n.a.	-	-	-
EV/EBIT	n.a.	n.a.	n.a.	-	-	-

Fonte: UCapital24; stime: Banca Finnat; i valori adjusted si riferiscono ad una riclassificazione di Banca Finnat – per maggiori dettagli si rimanda all'Update della Equity Company Note rilasciato in data 24 aprile 2024

DISCLAIMER

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da Donatella Dragas, 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>)⁴.

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) presta o ha prestato servizi di investimento in favore dell’emittente o di suoi soggetti controllanti o controllati negli ultimi 12 mesi.

⁴ 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.

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 sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a 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.