

Data produzione: 17 Dicembre 2020 - h. 18,30

Data pubblicazione: 18 Dicembre 2020 - h. 7,00

Promotica	Italy	FTSE AIM Italia	Loyalty
Rating: BUY	Target Price: € 3,13	Initiation of Coverage	Risk: Medium

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
absolute	N/A	N/A	N/A	N/A
to FTSE AIM Italia	N/A	N/A	N/A	N/A
to FTSE STAR Italia	N/A	N/A	N/A	N/A
to FTSE All-Share	N/A	N/A	N/A	N/A
to EUROSTOXX	N/A	N/A	N/A	N/A
to MSCI World Index	N/A	N/A	N/A	N/A

Stock Data

Price	€ 1,70
Target price	€ 3,13
Upside/(Downside) potential	84,5%
Bloomberg Code	PMT IM Equity
Market Cap (€m)	€ 27,70
EV (€m)	€ 36,01
Free Float (Greenshoe Included)	16,77%
Share Outstanding (Greenshoe Included)	16.341.000
52-week high	N/A
52-week low	N/A
Average daily volumes (3m)	N/A

Key Financials (€m)	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
Revenues	37,0	55,2	58,2	63,8
VoP	37,3	55,9	58,4	64,0
EBITDA	3,9	6,8	6,8	7,6
EBIT	3,5	6,5	6,2	6,9
Net Profit	2,2	4,5	4,1	4,6
EBITDA margin	10,4%	12,3%	11,7%	11,9%
EBIT margin	9,5%	11,7%	10,7%	10,8%
Net Profit margin	5,8%	8,2%	7,0%	7,2%

Main Ratios	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E
EV/EBITDA (x)	9,3	5,3	5,3	4,7
EV/EBIT (x)	10,3	5,6	5,8	5,2
P/E (x)	12,8	6,1	6,8	6,0

Mattia Petracca

+39 02 87208 765

mattia.petracca@integraesim.it

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Company Overview

Promotica SpA, con sede a Desenzano del Garda (Brescia), nasce nel 2003 ed è uno dei player principali del mercato Loyalty in Italia. Promotica opera infatti come partner per progettare, organizzare e gestire ogni genere di operazione e campagna promozionale atta a fidelizzare la clientela, proponendosi con un approccio proattivo quale consulente per la pianificazione e lo sviluppo promozionale, realizzando azioni di marketing che hanno l'obiettivo di: incrementare le vendite attraverso la fidelizzazione, migliorare la "brand advocacy", aumentare lo share of wallet, incrementare la frequenza ed i volumi di spesa.

Market

Promotica opera nel mercato loyalty e i suoi clienti sono principalmente concentrati nel segmento GDO. Tuttavia, aziende appartenenti ad ogni possibile settore economico e merceologico investono in attività di marketing. La maggior parte degli investimenti sono diretti ad attività di marketing non inseribili nella categoria loyalty. La restante quota, pari al 47%, è investita in attività loyalty secondo la seguente divisione: 26% del totale investito in attività di loyalty di massa e il 21% in attività di loyalty personalizzate. Il settore che più investe in attività di loyalty (in percentuale degli investimenti totali di marketing) è il Retail Non Food, con una quota pari al 58% del totale.

Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Promotica sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili. Il DCF method (che nel calcolo del WACC include a fini prudenziali anche un rischio specifico pari al 2,5%) restituisce un equity value pari a €54,1 mln. L'equity value di Promotica utilizzando i market multiples risulta essere pari €48,1 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 51,1 mln. Il target price è di € 3,13, rating BUY e rischio MEDIUM.

Sommario

1.	Company Overview.....	3
1.1	L'attività	3
1.2	Storia Societaria.....	4
1.3	Struttura del Gruppo	5
1.4	Key People.....	6
2.	Il Business Model.....	7
2.1	Value Proposition	7
2.2	Business Process.....	8
2.3	Portafoglio Prodotti e Servizi	11
2.4	Innovazione Digitale	14
2.5	Clienti e Fornitori.....	15
2.6	Promotica Academy e Kiki Lab	18
3	Il mercato	19
3.1	Loyalty.....	19
3.2	GDO	23
4	Posizionamento Competitivo	25
4.1	Swot.....	27
5	Economics & Financials.....	28
6	Valuation	36
6.1	DCF Method	36
6.2	Market Multiples.....	38
7.	Equity Value	41

1. Company Overview

1.1 L'attività

Promotica S.p.A. («Promotica»), con sede a Desenzano del Garda (Brescia), nasce nel 2003 ed è uno dei *player* principali del mercato Loyalty in Italia. Promotica opera infatti come partner per progettare, organizzare e gestire ogni genere di operazione e campagna promozionale atta a fidelizzare la clientela, proponendosi con un approccio proattivo quale consulente per la pianificazione e lo sviluppo promozionale e realizzando azioni di marketing che hanno l'obiettivo di: incrementare le vendite attraverso la fidelizzazione del consumatore, migliorare la *“brand advocacy”*, aumentare lo *share of wallet*, incrementare la frequenza di visita ed i volumi di spesa. Promotica opera in Italia (dove genera una quota pari al 99,3% del fatturato) attraverso la sede di Desenzano e quella di Sarezzo e all'estero (dove genera una quota pari allo 0,7% del fatturato) attraverso un agente a Belgrado e un agente a Hong Kong.

Promotica offre cinque tipologie di prodotti: short collection (€ 21,9 mln di ricavi nel 2019, pari al 59% del totale), self liquidating (€ 8,5 mln di ricavi nel 2019, pari al 23% del totale), catalogo premi (€ 5,1 mln di ricavi nel 2019, pari al 14% del totale), concorsi premio (€ 0,7 mln di ricavi nel 2019, pari al 2% del totale) e altre campagne (€ 0,8 mln di ricavi nel 2019, pari al 2% del totale). Nell'offerta di questi servizi, la Società opera attraverso una gestione commerciale proattiva e, in base alle esigenze dei clienti, è in grado di offrire un progetto chiavi in mano. Tali progetti si basano sulla proposta/offerta di un determinato quantitativo di prodotti (i premi) forniti al cliente con una determinata tempistica a seconda della campagna proposta. All'interno del progetto, Promotica individua la categoria merceologica ed il *mix* di vendita. A campagna promozionale conclusa, la merce rimasta invenduta torna dal cliente al magazzino di Promotica sotto forma di reso che viene riutilizzato dalla Società insieme ad altri nuovi prodotti per progetti ideati in altre campagne nuove.

È importante sottolineare come le campagne siano sviluppate e progettate sulla base di una serie di dati che nella maggior parte dei casi sono già noti alla Società grazie alla storicità e alla continuità delle campagne sviluppate con il cliente.

Il Motto di Promotica è *“Loyal for Value”* secondo Diego Toscani, Presidente e Amministratore Delegato di Promotica: *«Poiché oggi l'emozione è alla base del rapporto tra cliente e consumatore, occorre consolidare il legame emozionale tra consumer e insegna o punto vendita. Una forte strategia di coinvolgimento post-acquisto è la chiave per costruire relazioni resilienti. Promotica sperimenta strumenti innovativi di loyalty per raggiungere i consumatori e coinvolgerli in modo da farli sentire valorizzati.»*

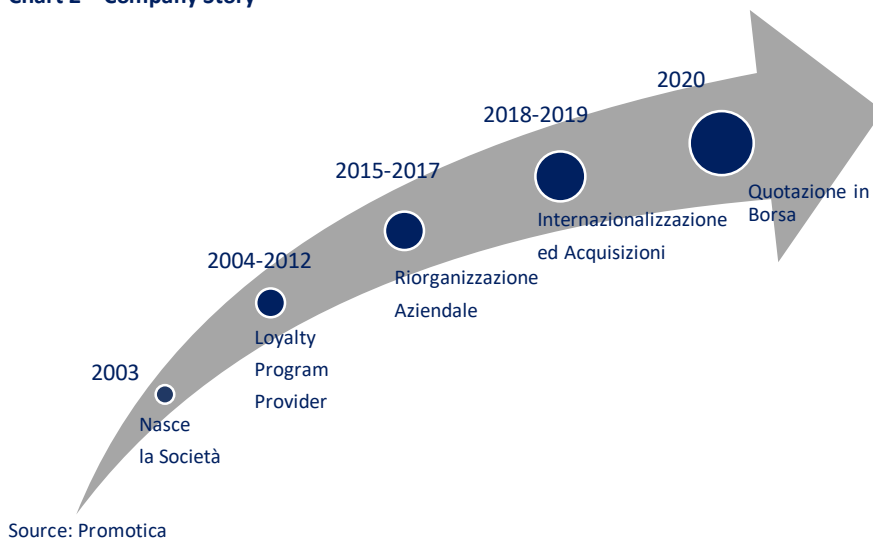
Chart 1 – Services



Source: Promotica

1.2 Storia Societaria

Chart 2 – Company Story



- Nel 2003, viene costituita Promotica da Diego Toscani con Sede a Desenzano del Garda (BS). Fin da subito la Società inizia a collaborare con importanti clienti sia industriali sia appartenenti alla GDO per la gestione di programmi di *loyalty*.
- Nel 2004, la Società, attraverso investimenti in personale e supporti tecnologici, si struttura per diventare una *Loyalty Program Provider full service* e non più un'agenzia di rappresentanza nel settore promozionale. Negli anni successivi prosegue la crescita della Società che, nel 2011, acquisisce clienti di grande rilievo come Coop e Crai. Inoltre, nel 2012 viene costituita una nuova sede a Sarezzo (BS), dedicata alla realizzazione da parte dei grafici della società del materiale pubblicitario destinato alle campagne.
- Nel 2015 viene attuato un processo di riorganizzazione e strutturazione aziendale che pone le basi per trasformare Promotica in uno dei principali *player* del settore attraverso la costituzione di un *team* manageriale più strutturato, con un approccio proattivo e di consulenza. Grazie a questa riorganizzazione la Società ha iniziato: l'attività di realizzazione di cataloghi e campagne da proporre direttamente ai clienti, la ricerca di esclusive di brand per la fornitura dei prodotti e lo sviluppo di nuovi prodotti complementari. Nel 2017 viene acquistata la licenza di sviluppo della piattaforma "Royalty One Experience" per creare, gestire e monitorare programmi di fedeltà online.
- Nel 2018, la Società inizia il proprio processo di internazionalizzazione tramite: la partnership con Tablo Ltd ad Hong Kong, la partnership con un altro agente estero a Belgrado e la Società InChase Europe per lo sviluppo nel mercato del Nord Europa. Inoltre, nel 2019, Promotica acquisisce l'11,38% di Ceramica Phoenix Srl, azienda attiva nella produzione di ceramiche per la tavola 100% Made in Italy.
- In data 27/11/20 è avvenuta la quotazione sul mercato AIM Italia al fine di reperire risorse finalizzate alla prosecuzione del processo di crescita. Inoltre, in aprile, Promotica acquisisce il 100% di Kiki Lab Srl: Società con sede a Brescia che offre servizi di consulenza strategica, formazione del personale ed attività di ricerca, finalizzati all'incremento delle vendite e delle performance di aziende clienti, attive nel segmento *retail* in diversi settori. È inoltre attualmente in corso il processo di riconoscimento come PMI Innovativa.

1.3 Struttura del Gruppo

Chart 3 – Structure

Azionisti	Quota
Diego Toscani	83,23%
Mercato	16,77%

Source: Promotica

Promotica è controllata per l'83,23% da Diego Toscani, fondatore, Presidente del Consiglio Di Amministrazione ed Amministratore Delegato della Società e per il restante 16,77% dal Mercato.

I valori sopra indicati, sono stati calcolati assumendo l'integrale esercizio della *greenshoe*.

Grazie all'operazione di acquisizione terminata nel corso di aprile del 2020, Promotica, a sua volta, detiene il 100% di Kiki Lab Srl: Società con sede a Brescia che offre servizi di consulenza strategica, formazione del personale ed attività di ricerca, finalizzati all'incremento delle vendite e delle performance di aziende clienti, attive nel segmento *retail* in diversi settori.

1.4 Key People

Diego Toscani – Amministratore Delegato e Presidente CDA

Laureato in Economia e Commercio nel 1996 presso l'Università degli Studi di Brescia. Parallelamente agli studi inizia attività professionale negli anni '90 come pubblicitista e conduttore televisivo per emittenti bresciane e sommelier ad eventi. Dopo la Laurea, nel 1996 è Junior Marketing Manager presso Groupe Couzon a Thiers fino al 1997, anno in cui diventa Responsabile Commerciale di Pintinox S.p.A. per la gestione del canale GDO e promozionale. Nel 1998 fonda il "micro birrificio" HOPS! a Desenzano del Garda, in seguito dal 2000 al 2003 è Direttore Commerciale di Recom S.p.A. a Trento. Nel 2003 arriva la fondazione di Promotica, della quale diventa amministratore unico. Parallelamente dal 2008 al 2014 è Presidente di ASVT S.p.A. (settore *multiutility*), dal 2009 è presidente di Propri Immobiliare (*real estate*). È inoltre Founder e Presidente di Buongusto Italiano (settore promozionale F&B) e Presidente di Easy Life Srl (produzione e commercio articoli casalinghi).

Gabriele Maifredi – Direttore Generale

Laureato in Lettere e Filosofia nel 2004 presso l'Università Cattolica di Brescia. Inizia la sua carriera nel 2002 come Inventory Manager presso Nike Retail Italy a Brescia, dal 2004 al 2009 è Category Manager presso la società Stilnovo del Gruppo Italmark, si occupa di *retail* specializzato nel mondo del casalingo, occupandosi di gestione degli acquisti e dei rapporti con le altre società del gruppo. Dal 2009 al 2012 è General Manager ed affianca l'AD nella definizione della strategia. Nel 2013 è Direttore dell'Area Market Proposition in Promotica, dove si occupa della progettazione delle campagne di Loyalty e della definizione degli accordi di fornitura e di sviluppo prodotti. Dal 2020 è inoltre *Consigliere Delegato di Easy Life Srl*.

Michele Grazioli – Consigliere di Amministrazione con delega all'innovazione tecnologica

Imprenditore di lungo corso nell'ambito delle applicazioni di Intelligenza Artificiale, è considerato tra i massimi esperti nell'ambito dell'Intelligenza Artificiale applicata al Proactive Decision Making. Nel 2019 entra nella classifica Forbes Under30 nella top 5 dei 100 giovani innovatori italiani più influenti d'Italia. Scopre il mondo dell'intelligenza artificiale a 13 anni, creando un *software* per la gestione del cantiere del padre e scontrandosi con la necessità di colmare alcune lacune riguardo alla conoscenza del settore con algoritmi in grado di aggiornarsi da soli. Laureatosi in Economia e Management all'Università Bocconi, oggi è Presidente e Amministratore Delegato di Vedrai Spa, *startup* innovativa che si occupa dello sviluppo di piattaforme per il miglioramento del processo decisionale, Amministratore Unico del gruppo Divisible, tra le realtà di riferimento per l'Intelligenza Artificiale in Italia, e gestore del fondo Mival Capital, che investe in PMI dall'alto potenziale con un approccio ibrido che prevede sia conferimento di tecnologia che di capitale di rischio.

Alvise Gnutti – Consigliere di Amministrazione

Laureato in Economia e Commercio nel 1991 presso l'Università degli Studi di Brescia, consegue nell'anno 1992 l'abilitazione all'esercizio della professione di Dottore Commercialista. Nell'anno 1996 ottiene l'iscrizione al Registro dei Revisori Contabili e nel 2012 al Registro dei Revisori degli Enti Locali. Durante l'esercizio della professione ha svolto incarichi di Consulente Tecnico d'Ufficio del Tribunale di Brescia in materia contabile e fiscale, è stato inoltre pubblicitista per testate a diffusione locale e componente dell'Osservatorio fiscale della Camera di Commercio di Brescia. È stato presidente del consiglio di amministrazione di Società controllate da Società quotate alla Borsa Italiana, nonché componente del collegio sindacale di Società italiane e di *branch* italiane di Società internazionali. Ha maturato una vasta esperienza nel campo della ristrutturazione aziendale assistendo, in qualità di *global advisor*, Società nel percorso di risanamento e ristrutturazione.

2. Il Business Model

2.1 Value Proposition

Promotica, tramite il suo business, è in grado di generare valore per i clienti grazie a quattro principali linee guida:

- **Stretto legame con i clienti:** Promotica si presenta come partner ideale per progettare, organizzare e gestire ogni genere di operazione marketing finalizzata alla fidelizzazione della clientela, proponendosi quale Consulente per la pianificazione e lo sviluppo promozionale con approccio *taylor made*. Inoltre, per garantire la vicinanza al cliente, la Società ha realizzato Promotica Academy con la finalità di formare e coinvolgere il personale dei clienti nelle azioni di fidelizzazione del consumatore finale e di fornire al management leve per gestire le proprie risorse;
- **Rapidità di *execution* delle campagne:** Promotica è in grado di iniziare campagne in tempi minori rispetto a quelli che sono gli standard del settore. La quantità di *stock* di merci presenti nel magazzino della Società, infatti, non è solamente legata al reso di fine campagna ma anche ad un continuo processo di rifornimento finalizzato alla pronta consegna. Promotica inoltre si è dotata di una struttura interna per garantire una progettazione rapida delle campagne;
- **Innovazione continua:** Promotica pianifica continuamente investimenti in tecnologia al fine di sperimentare strumenti utili al perfezionamento delle attività di *business intelligence* e funzionali al monitoraggio delle campagne di profilazione degli utenti in *real time*, anche attraverso l'analisi dei profili social e le interazioni tra *touch points*, pagine social, blog, web e CRM;
- **Prodotti di alta gamma accessibili:** Promotica è in grado di fornire ai propri clienti prodotti di qualità a prezzi contenuti. Ciò è possibile grazie ad un portafoglio di fornitori di eccellenze italiane, con le quali la Società partecipa attivamente alla progettazione dei prodotti, e grazie ad una struttura aziendale snella e flessibile. Si segnala inoltre una specializzazione sui prodotti casalinghi, derivante da una forte *expertise* nel settore. Il modello di Business di Promotica prevede una vera e propria condivisione della *supply chain* con il brand.

Le campagne create da Promotica vengono consegnate chiavi in mano ai clienti. Il prezzo di una campagna per il cliente è calcolato come somma di tre componenti: costi di acquisto del prodotto dal fornitore (definito dagli accordi contrattuali tra i fornitori e la Società, spesso frutto di esclusive o *partnership* di sviluppo e progettazione dei prodotti), costo del materiale di comunicazione e promozionale (realizzato dall'ufficio grafico di Promotica) e dalle componenti di servizio per la progettazione, il monitoraggio e la gestione della campagna (prezzate considerando al loro interno un *mark up* e tenendo conto di tutti i costi di consulenza e di struttura sostenuti per la campagna).

2.2 Business Process

Il business di Promotica, per tutti i servizi offerti, segue un processo basato su tre *step*: analisi preliminare (comprendente il contatto preliminare con il potenziale cliente e la presentazione del progetto al cliente con la successiva selezione), *kick-off* (comprendente la predisposizione del contratto e la definizione delle modalità di ingaggio del consumatore) e gestione della campagna (comprendente la fornitura dei premi, il monitoraggio della campagna e la gestione dei resi).

Chart 4 – Business Process



Source: Promotica, elaborazione Integrae SIM

Analisi Preliminare

La fase di analisi preliminare comprende il contatto preliminare con il potenziale cliente e la presentazione del progetto al cliente con la successiva selezione:

- Il contatto preliminare con il potenziale cliente, gestito dall'ufficio *market proposition*, può seguire due approcci:
 - approccio *push*: l'ufficio *market proposition* studia i *trend* del mercato Loyalty analizzando una serie di parametri (tra questi lo studio delle tendenze e dei *brand*, il *budget* e il fatturato potenziale del cliente, la copertura territoriale, i *competitor*) e approccia direttamente i suoi potenziali clienti per proporre nuove campagne promozionali interpretando i *trend* del mercato. A seguito della riorganizzazione aziendale del 2015, questo risulta l'approccio prevalente;
 - approccio *pull*: il potenziale cliente richiede a più *player* tra cui Promotica lo sviluppo di una campagna promozionale con indicazione precisa riguardo le caratteristiche, la tipologia e la durata.
- La presentazione del progetto al cliente con la successiva selezione, gestita da direzione generale, ufficio *market proposition*, *project manager* e responsabile dell'assortimento, comprende:
 - costruzione della proposta: presentazione al cliente di un progetto chiavi in mano che prevede un corrispettivo e un determinato quantitativo di prodotti forniti definiti con il cliente, con una precisa tempistica a seconda della campagna proposta che consenta di soddisfare i bisogni e raggiungere gli obiettivi del cliente. Promotica sviluppa una strategia *time to market* ponendosi in modo proattivo nei confronti dei clienti anticipando e integrando le loro richieste;
 - processo di selezione da parte del cliente: il progetto presentato da Promotica concorre all'interno di una selezione da parte del cliente di agenzie concorrenti, nell'ambito di una gara indetta dai promotori della GDO e di altri clienti in altri settori. La durata del processo di analisi dei progetti è circa tre mesi al termine del quale viene selezionato il migliore dal cliente e vengono negoziati il prezzo e l'investimento previsto.

Kick-off

La fase di *kick-off* comprende la predisposizione del contratto e la definizione delle modalità di ingaggio del consumatore:

- La predisposizione del contratto, gestita dall'amministrazione e dall'ufficio *market proposition* comprende:
 - la predisposizione della documentazione: stipula di contratti per le campagne minori, oppure, per le campagne più grandi, a seconda delle esigenze burocratiche del cliente, spesso sono previste dapprima delle lettere di intenti (LOI) stipulate con il cliente e successivamente contratti con Centro di Distribuzione Industriale (CE.DI) di riferimento della singola insegna cliente;
 - *outsourcing* a una Società esterna: Promotica si serve di una Società *in service* per la predisposizione dei documenti amministrativi e per una verifica della fattibilità legale e fiscale. Per legge inoltre è previsto un regolamento che deve essere depositato al Ministero. L'azienda promotrice della campagna, ovvero il *loyalty provider*, per legge è tenuta a versare una cauzione sotto forma di fidejussione bancaria o assicurativa calcolata in percentuale pari: al 20% del valore dei premi previsti all'interno della campagna nel caso delle Short Collection o al 100% del valore dei premi previsti all'interno della campagna per tutte le altre tipologie.
- La definizione delle modalità di ingaggio del consumatore comprende:
 - la definizione delle modalità di ingaggio stesse: definizione delle modalità di ingaggio del consumatore finale al fine di aumentare il suo coinvolgimento all'interno della campagna attraverso molteplici canali, con affiancamento di attività concorsuali *on top* (ad esempio attività social) per intercettare il consumatore (questa fase è gestita dall'ufficio marketing);
 - la predisposizione del materiale di marketing: questa mansione affidata all'ufficio grafico creativo che interviene sulla comunicazione della campagna, per quanto riguarda il marketing del prodotto attraverso la creazione e la produzione di materiale POP (*Point of Purchase*).

Gestione della campagna

La fase di gestione della campagna comprende la fornitura dei premi, il monitoraggio della campagna e la gestione dei resi:

- Fornitura dei premi: una volta acquistati i prodotti come concordato in sede di proposta e quindi forniti i premi da parte di Promotica, viene avviata la campagna promozionale. Viene rifornito il magazzino del Centro di distribuzione industriale di riferimento del cliente e si provvede alla fatturazione del quantitativo consegnato. Promotica, per conto del cliente, sul piano gestionale, sulla base delle analisi effettuate, indica all'insegna come distribuire le assegnazioni per singolo punto vendita e per singola referenza, inoltre a livello logistico è in grado di garantire la merce in ogni momento direttamente al cliente che non deve essere mai in rottura di *stock*, avvalendosi di un'interfaccia automatica con il magazzino di alcuni clienti, in grado di monitorare continuamente l'andamento della campagna.
- Monitoraggio della campagna: Promotica raccoglie i dati e predispone una serie di *report*, al fine di garantire al cliente un costante monitoraggio in termini di *performance* in corso e finale della campagna. In particolare, monitora costantemente

i pezzi erogati in corso e la *redemption* effettiva, misurando il tasso di successo della campagna e il *feedback* dei clienti, confrontandoli con quelli stimati ed effettuando una riproiezione degli stessi. Questa attività risulta importante soprattutto nel caso in cui l'erogato effettivo in corso sia superiore alle attese. Questo consente a Promotica di pianificare per tempo la fornitura di merce aggiuntiva al cliente, per evitare la rottura di stock. Questa fase è gestita dal *project manager*.

- Gestione dei resi: gli eventuali resi non sono a carico del cliente ma di Promotica, che sin dalla fase di progettazione cerca di minimizzarli (il tasso medio storico è inferiore al 10%), in particolare, nel caso di campagne a fine del ciclo di vita con prodotti non riutilizzabili, è necessaria una pianificazione degli acquisti maggiormente oculata. Al termine della campagna, il cliente ritira la merce invenduta presso il Centro di distribuzione industriale attraverso un corriere Promotica. Infine, a seguito di alcuni controlli, Promotica provvede ad inviare una nota di credito al cliente e a utilizzare nuovamente i prodotti in nuove campagne.

La fornitura dei premi e la gestione dei resi comprendono un'importante attività di logistica. Tale attività viene esternalizzata alla Società DSV S.p.A. che si occupa per conto di Promotica di:

- ricevimento delle merci da parte dei fornitori di Promotica e posizionamento in magazzino;
- ricevimento ordine da Promotica per consegna merci al Centro di Distribuzione Industriale (CE.DI) della singola insegna del cliente e predisposizione uscita merci;
- movimentazione;
- registrazione ed emissione del documento di trasporto;
- distribuzione sul territorio nazionale ed internazionale;
- ricevimento delle merci in reso da parte dei vari CE.DI;
- Inventario annuale delle merci presenti in magazzino.

Questo permette: una riduzione dei costi fissi, una maggior rapidità nelle consegne e flessibilità dei flussi di merci con ampio spazio disponibile.

2.3 Portafoglio Prodotti e Servizi

Promotica offre principalmente cinque diverse linee di prodotti:

- **Short Collection:** programmi di breve durata che prevedono l'utilizzo di bollini ed eventuale contributo in denaro da parte del consumatore. Il funzionamento di tali campagne prevede che ad una soglia di spesa e multipli venga dato un bollino ed al raggiungimento di un numero prestabilito di bollini venga corrisposto un premio a fronte del quale il cliente partecipa con un contributo in denaro. In tali campagne vengono offerte generalmente una decina di referenze, con durata media di 12 o 16 settimane;
- **Self Liquidating:** campagne a cosiddetto premio immediato o "*spend and get*", raggiunto un determinato quantitativo di spesa il consumatore ha diritto ad un premio con contributo in denaro. Non vi è quindi la raccolta di bollini. Queste attività, rispetto alle altre, richiedono per Promotica una maggiore disponibilità di merce in pronta consegna poiché alla presentazione dello scontrino in cassa, deve essere corrisposto al consumatore immediatamente il premio. Questo tipo di programmi hanno una durata media di 4 o 8 settimane;
- **Catalogo Premi:** la Società offre dei prodotti a catalogo (100 referenze), scelti dal consumatore al raggiungimento di un relativo quantitativo di punti. Sono caratterizzate da una meccanica mista tra gratis e a contributo, con utilizzo del punto digitale, ed una durata che va da uno a cinque anni (limite di legge). A differenza delle altre campagne, vi è necessità di mantenere limitate scorte di magazzino dei prodotti a catalogo, in quanto Promotica si rifornisce solo dopo che il consumatore ha scelto il premio specifico. In questa tipologia, rientrano le "Campagne Bruciapunti" che prevedono una selezione di prodotti offerti dalla GDO al consumatore con un approccio "*now or never*". Il fine è quello di fare attività di rilancio su campagne di lunga durata nonché di drenare il maggior numero di punti con un costo punto tipicamente inferiore al normale catalogo;
- **Concorsi a Premio:** possono essere considerati alla stregua di una lotteria, infatti, viene assicurato un montepremi da parte del promotore, ma il suo riconoscimento dei premi al consumatore è legato alla sorte. Ad esempio, tipicamente, viene dato un biglietto con un codice da grattare e viene verificata la vincita. Sono campagne la cui durata varia da una settimana fino ad un anno;
- **Altre campagne:** linea di servizi rappresentata da campagne residuali, tra queste esistono le Special promotion e le attività *incentive* B2B.
 - Special Promotion con premi di ridotto valore commerciale ma con un elevato valore emotivo, destinati soprattutto ai bambini;
 - Attività *incentive* B2B dedicate a professionisti ed affiancate alle normali routine commerciali e provvigionali.

Di seguito alcune campagne promozionali di successo organizzate da Promotica:

- #2MILIONIDIPREMI



CLIENTE: Coop Alleanza 3.0;

OBIETTIVO: sviluppo di un'attività dai connotati fortemente ludici e ingaggianti per i Soci ed i consumatori sia in store sia online con l'obiettivo di comunicare il secondo compleanno della più grande cooperativa d'Europa, sviluppo di una piramide di premi in grado di toccare anche il lato esperienziale (con vantaggi ulteriore per i soli Soci Coop), incremento del giro d'affari e dei ricavi nel periodo;

CAMPAGNA PROPOSTA: concorso (con *second chance* per i soli soci) e short collection a bollino;

PERIODO: 20 gennaio – 18 marzo 2018

PDV PARTECIPANTI: 380;

MECCANICA CAMPAGNA: ogni 20€ di spesa tutti i clienti ricevono 1 bollino apposto su di un gratta e vinci con garanzia di 2 mln di premi certi. I soli soci con gratta e vinci perdente potevano comunque giocare il codice online per avere una seconda possibilità di vittoria con premi dedicati. Con i bollini ed un contributo in denaro tutti i clienti potevano poi redimere una pirofila della collezione Egan sviluppata da Promotica con il *brand*;

RISULTATI: crescita del 3,1% delle partecipazioni, 10 mln di cartoline erogate, 336.000 utenti registrati online di cui il 34% ha completato almeno una missione, € 4,8 mln incassati da contributi short per € 1,1 mln di premi distribuiti.

- BE HAPPY



CLIENTE: Coop Centro Italia;

OBIETTIVO: trasformare l'App "Coop Centro Italia" in uno strumento di relazione tra i Soci e la Cooperativa, ridurre l'impatto ambientale non stampando migliaia di copie cartacee, semplificare le fasi di gestione e prenotazione premi lato Socio e lato PdV, informare i Soci sulle promozioni attive (collezionamenti a bollini o a soglia spesa, operazioni *in-store*) e sui servizi (prenotazione libri scuola);

CAMPAGNA PROPOSTA: Innovativo catalogo premi *in-app* solo digitale con attività di rilancio *on top*;

PERIODO: marzo – dicembre 2019;

PDV PARTECIPANTI: 67;

MECCANICA CAMPAGNA: 20 punti elettronici ogni 20€ di spesa in unico scontrino e multipli, punti acceleratori per frequenza di visita (4 visite al mese con almeno 20€ di spesa), per compleanno, per missioni in app (*gamification*) e comportamento d'acquisto. Tutti coloro che nell'anno raggiungono 500 punti partecipano al concorso (fidelizzazione nel medio/lungo termine);

RISULTATI: 36.500 premi consegnati, 25.000 nuovi utenti registrati (+325%).

- LA NATURA TI PREMIA



CLIENTE: Unicoop Firenze;

OBIETTIVO: sviluppo di un concorso a premi dai connotati fortemente ludici e ingaggianti per i Soci ed i consumatori sia *in store* che online con l'obiettivo di sensibilizzare i clienti finali e i soci a scelte di consumo ecosostenibili. Il concorso si è svolto in concomitanza con le giornate di volontariato ambientale Liberi dai rifiuti, che hanno visto la partecipazione di oltre un migliaio di persone, e ha promosso la conoscenza di "buone pratiche" per uno stile di vita amico dell'ambiente, sviluppo di una piramide di premi a tema green, incremento del giro d'affari e dei ricavi nel periodo della campagna;

CAMPAGNA PROPOSTA: Concorso (con *second chance* per i soli soci);

PERIODO: 4 maggio – 5 giugno 2019;

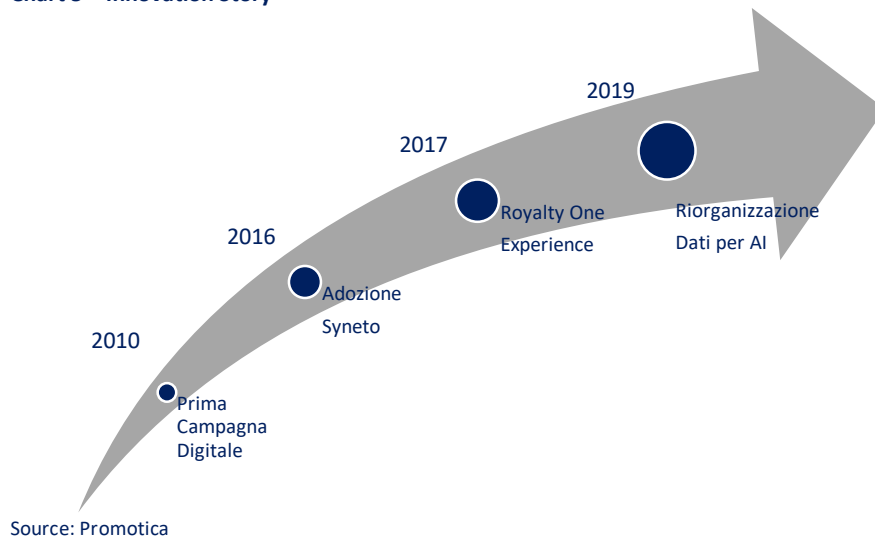
PDV PARTECIPANTI: 104;

MECCANICA CAMPAGNA: ogni 20€ di spesa o con l'acquisto di 2 prodotti Vivi Verde tutti i clienti ricevono una cartolina gratta e vinci con garanzia di 600.000 premi certi. I soli soci con gratta e vinci perdente avevano comunque la possibilità di giocare il codice online per avere una seconda *chance* di vittoria con premi dedicati;

RISULTATI: 112.529 partecipanti, 2.430.804 cartoline giocate sul sito.

2.4 Innovazione Digitale

Chart 5 – Innovation Story



Promotica, nello svolgimento del proprio business, si focalizza sull'utilizzo sempre più costante ed innovativo delle tecnologie:

- I primi segni tangibili di tale volontà sono riscontrabili nel 2010. Infatti, in quell'anno, la Società realizza il primo concorso interamente digitale (con Mionetto) con giocata e vincita online grazie ad un algoritmo, certificato dal ministero dello sviluppo economico, che assegna le vincite in modo casuale all'interno del periodo prefissato e dettagliato a regolamento.
- In seguito, nel 2016, Promotica decide di adottare Syneto: infrastruttura IT iperconvergente, appositamente progettata per tutte le attività *core* della Società, tra le quali l'attività di monitoraggio della campagna promozionale. Rispetto alle infrastrutture IT tradizionali, l'infrastruttura iperconvergente consente la combinazione di *server*, *storage* e rete in un'unica piattaforma integrata. Inoltre, assicura una protezione dati sempre attiva e una funzionalità di *disaster recovery* geografica. Syneto ha permesso a Promotica di virtualizzare tutti i suoi server fisici.
- Nel 2017, Promotica acquisisce Royalty One Experience, la piattaforma utilizzata da per creare, gestire e monitorare cataloghi e concorsi online. Promotica ne ha acquisito la licenza perpetua nel corso del 2017. In questo modo, dotandosi di strumenti in grado di raccogliere i dati provenienti da tutti i *touchpoints* (tradizionali come il punto vendita o digitali come le app e le pagine social) per mezzo dei quali definire *cluster* comportamentali utili per avviare un dialogo personalizzato con ogni singolo consumatore e per arricchire la propria base dati, la Società è in grado di personalizzare l'esperienza d'acquisto di ciascun utente grazie alla *business intelligence*. L'elemento innovativo consiste nell'offerta di funzionalità digitali e Social, capaci di aumentare le vendite del cliente e di profilare gli utenti in base agli interessi manifestati. Il consumatore, incentivato sulla base di *reward* vari (punti, *badge*, premi fisici e altri), è chiamato a superare alcune cosiddette missioni digitali disponibili sulla piattaforma, quali a titolo d'esempio: *mini survey* con una serie di domande a risposte predefinite, visualizzazione di un video con il quale apprendere le peculiarità del cliente, condivisione di un prodotto attraverso la propria pagina social Facebook. Attraverso queste missioni digitali, Promotica riesce a realizzare attività di *brand awareness* ed *engagement* del consumatore. A livello macro i dati sono categorizzati per fascia d'età, per sesso, per area geografica, andando a costruire dei

cluster con cui estrapolare dei report e ad evincere *insight*. Ad esempio, capire gli ambiti di maggiore interesse (ambiente, ecologia, *style and fashion*, fitness, *leisure* o altri) con cui progettare le varie campagne, non solo quelle online.

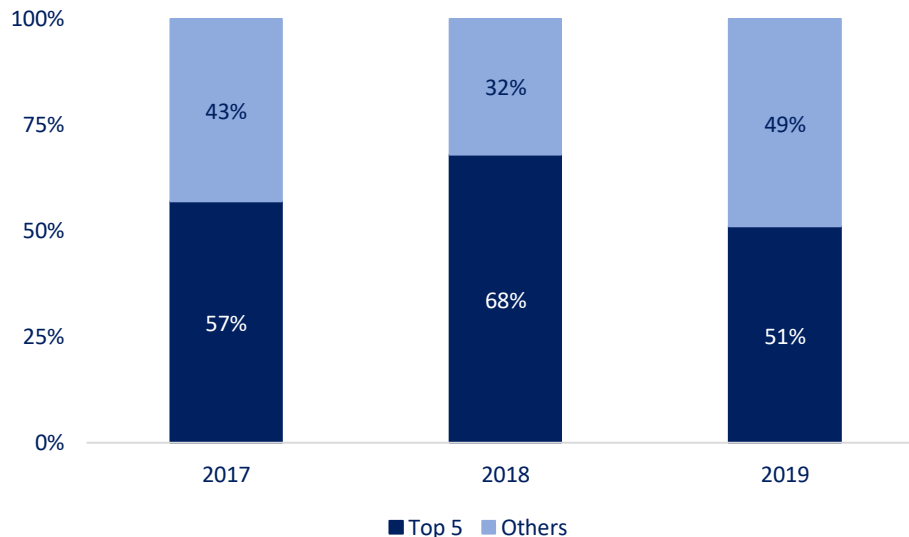
- Dal 2019 è stato avviato un progetto di ripensamento delle modalità di inserimento e gestione delle referenze. È stato creato un sistema di classificazione “AI/ML – Friendly” per permettere agli algoritmi di AI di trovare agevolmente al loro interno *pattern* e *trend* che permettano di migliorare la gestione delle campagne diminuendo il rischio di rotture di stock a parità di livello di magazzino.

2.5 Clienti e Fornitori

2.5.1 Clienti

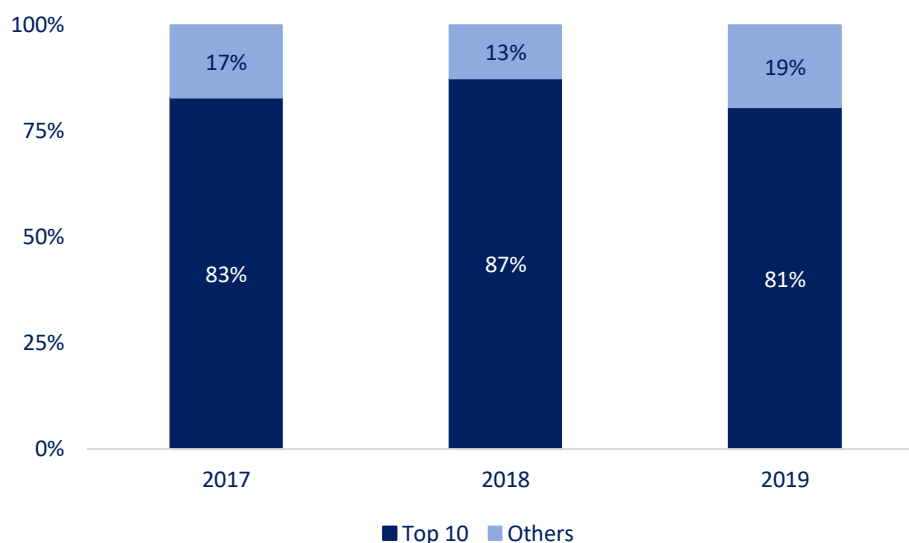
I clienti di Promotica sono principalmente player attivi nel settore della GDO, oltre ad alcuni clienti nei settori: industriale, farmaceutico, finanziario e petrolifero. Promotica si posiziona per i clienti come partner per lo sviluppo di campagne promozionali, con l’obiettivo di incrementare le vendite attraverso la fidelizzazione del proprio consumatore e di migliorare la “*brand advocacy*”. Spesso, tra i clienti e Promotica esistono rapporti di fiducia e collaborazione di lunga data ed è Promotica stessa a proporre proattivamente le campagne promozionali ai clienti (approccio *push*) attraverso l’interpretazione dei trend di mercato e delle esigenze dei clienti. Questo consente a Promotica di diventare partner dei propri clienti e non semplice fornitore.

Chart 6 – Top 5 Clients Weight



Source: Integræ SIM

Chart 7 – Top 10 Clients Weight



Source: Integrae SIM

Il numero di clienti di Promotica risulta in crescita dal 2018 al 2019, passando da 60 unità a 66 unità. L'incidenza dei ricavi dai primi dieci clienti, tutti attivi nel settore della GDO, è risultata in diminuzione nel 2019 a 80,6% mantenendosi comunque sempre sopra l'80% nell'ultimo triennio. I valori piuttosto elevati di concentrazione dei clienti sui ricavi generati riflettono il numero ristretto di grandi *player* attivi nella GDO che prevedono programmi di *loyalty*. Per tali clienti Promotica ponendosi proattivamente rappresenta il *partner* ideale per sviluppare campagne promozionali *taylor made* ed è in grado di creare rapporti di lungo periodo. I restanti clienti sono attivi nei settori industriale, farmaceutico, finanziario e petrolifero e rappresentano una porzione residuale di fatturato.

2.5.2 Fornitori

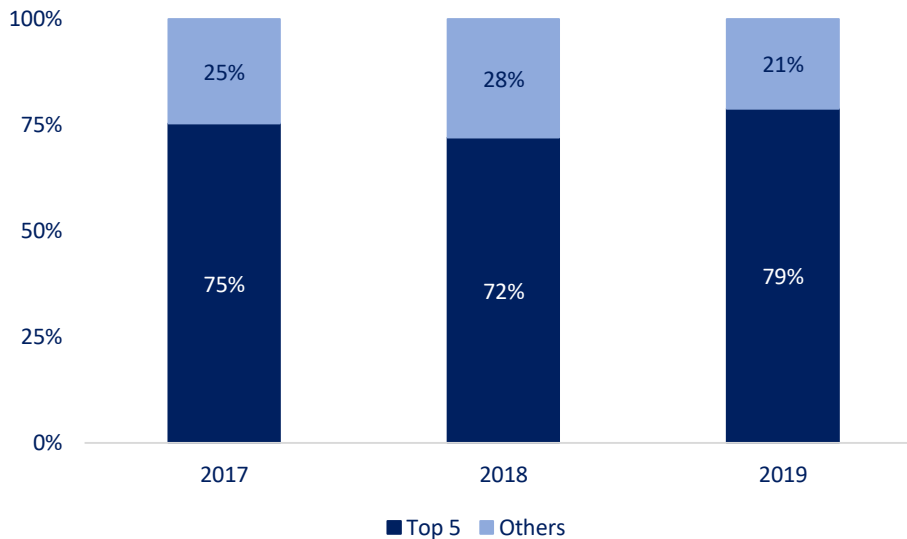
I fornitori di Promotica sono tipicamente eccellenze manifatturiere italiane, attive principalmente nell'ambito dell'arredo casa, in grado di realizzare prodotti in linea con le nuove tendenze di mercato e caratterizzati da alta reputazione. In genere, Promotica stringe con i principali fornitori contratti di medio lungo termine, anche in esclusiva, in grado di garantire la vendita di volumi predefiniti e di diventare, per i fornitori, un importante strumento di marketing, di pubblicità e di valorizzazione dei prodotti. In questo modo, la Società sviluppa con i fornitori rapporti di lunga data e partecipa attivamente allo *scouting*, allo sviluppo e alla progettazione di prodotti che possano essere apprezzati dal mercato.

Come detto, i rapporti tra Promotica e i fornitori sono spesso regolati da *partnership*, questo permette alla Società di poter scegliere tra l'acquisto di prodotti standard o l'*editing* dei prodotti:

- Acquisto prodotti standard: Promotica sceglie direttamente i prodotti da proporre nelle proprie campagne da un catalogo identificato dal fornitore di riferimento;
- Editing di prodotto: grazie ai rapporti di esclusività creati dalle *partnership*, la Società è in grado di curare la nascita di un prodotto dallo *scouting* del prodotto stesso fino all'identificazione del produttore e del successivo importatore per la fornitura. Questo avviene tramite una serie di *step*:
 - Partecipazione a fiere per identificare le referenze e le varie tendenze del mercato, e selezionare i produttori e gli importatori;

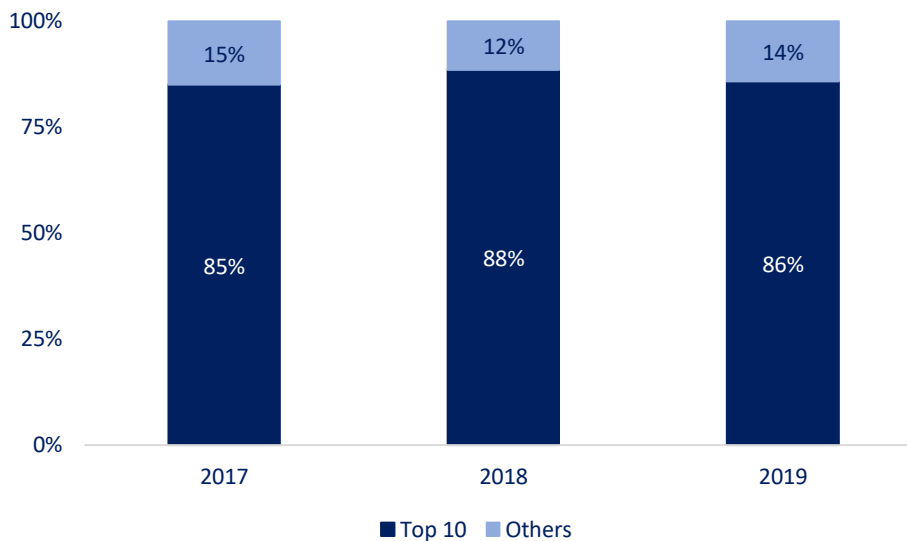
- Progettazione del prodotto con il fornitore;
- Indicazioni al fornitore di riferimento sulla merce da acquistare in termini quantitativi, in termini di prezzo e in termini di modalità di produzione;
- I brand vengono acquisiti tramite contratto di esclusiva, che prevede limiti temporali e quantitativi minimi.

Chart 8 – Top 5 Providers Weight



Source: Integrae SIM

Chart 9 – Top 10 Providers Weight



Source: Integrae SIM

Nel 2019, i fornitori di Promotica risultavano pari a n.231, in aumento rispetto ai n.205 del 2018. L'incidenza dei primi 10 fornitori nel 2019 è pari all'85,8% del totale degli acquisti di materie prime e servizi, inferiore rispetto al 2018 (88,4%) ma superiore rispetto al 2017 (85,0%). Tra i primi dieci fornitori, otto sono caratterizzati da contratti di esclusiva (di cui uno parziale). È possibile osservare un livello di significatività piuttosto importante dei maggiori fornitori sul totale. Tuttavia, tale caratteristica è insita nel modello di business di Promotica che

sviluppa con i propri fornitori rapporti di lunga data e partecipa attivamente allo *scouting* e allo sviluppo e progettazione di prodotti che possano essere apprezzati dal mercato. Per questo motivo, tali valori di incidenza vanno considerati come una specifica e precisa scelta di strategia societaria.

2.6 Promotica Academy e Kiki Lab

Nel 2015, la Società ha avviato il progetto Promotica Academy. Il progetto è stato lanciato con l'obiettivo di offrire ai propri clienti attività di consulenza strategica e di formazione manageriale e commerciale con speciale attenzione alla catena del valore aziendale. I consulenti di Promotica Academy operano a fianco del cliente per la verifica e la definizione delle strategie aziendali, al fine di fornire soluzioni coerenti non solo con gli obiettivi dell'azienda ma anche con la struttura e con il livello di professionalità del personale che in essa opera. Al fine di sviluppare al meglio la consulenza fornita dall'academy, nel 2020, è stata conclusa l'acquisizione di Kiki Lab, con la possibilità di sfruttare sinergie nei servizi di consulenza strategica, formazione del personale ed attività di ricerca presenti. L'idea di sviluppare Promotica Academy nasce dall'esigenza dei clienti di formare e coinvolgere il proprio personale nelle azioni di fidelizzazione del consumatore finale e di fornire al *management* leve per gestire le proprie risorse. Per questo motivo, l'offerta formativa, abbinata ai servizi offerti da Kiki Lab, è finalizzata a mostrare i meccanismi che portano il consumatore all'azienda ed i comportamenti che consentano agli addetti di massimizzare l'efficacia di ogni azione intrapresa. In particolare, il sistema proposto consente di:

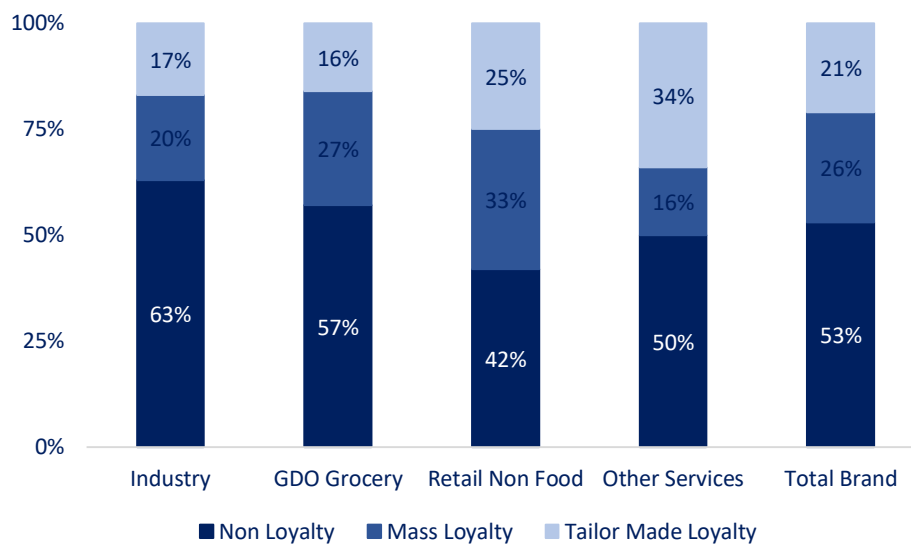
- misurare le aspettative del cliente ed il livello di offerta, monitorando tutti i processi di vendita aziendali, indagando sul rispetto degli standard qualitativi del punto vendita (*focus group* e *mystery shopper*);
- proporre tecniche di comunicazione e di gestione del consumatore nei diversi momenti dell'esperienza d'acquisto, finalizzate a sviluppare la fidelizzazione (formazione professionale);
- coinvolgere tutti gli attori, valorizzando le persone e aiutandone la crescita professionale, nell'ottica della creazione di *team* vincenti a supporto delle scelte strategiche dell'impresa (*team building*);
- aumentare il livello di fidelizzazione dei clienti i quali sono portati ad utilizzare i servizi che, meglio di altri, conoscono.

3 Il mercato

Promotica opera nel mercato loyalty e i suoi clienti sono principalmente concentrati nel segmento GDO.

3.1 Loyalty

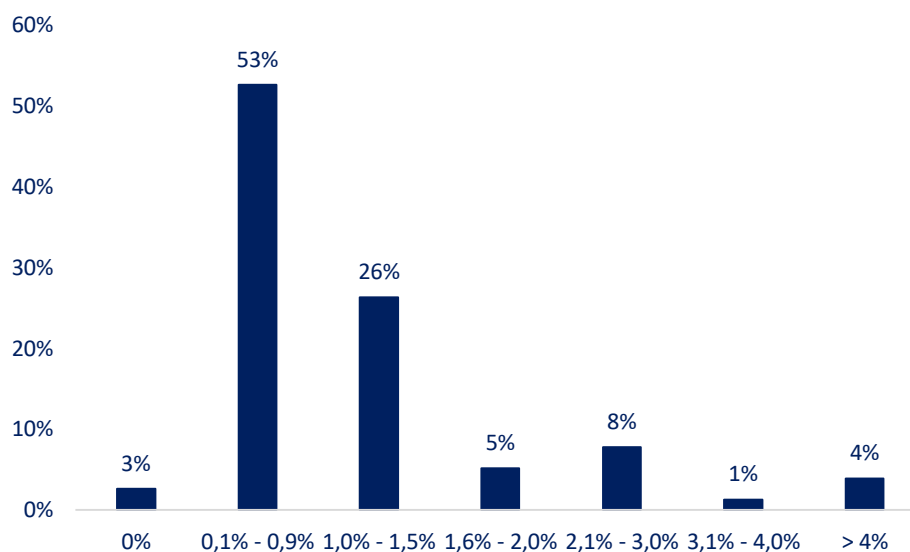
Chart 10 – Marketing Expenses by Sector



Source: Il mercato dei servizi e dei prodotti per il loyalty management in Italia, 2019, Osservatorio Fedeltà, Università di Parma

Aziende appartenenti ad ogni settore economico e merceologico investono in attività di marketing. La maggior parte degli investimenti (il 53% secondo l'Osservatorio Fedeltà dell'Università di Parma) sono diretti ad attività di marketing non inseribili nella categoria loyalty. La restante quota, pari al 47%, è investita in attività loyalty secondo la seguente divisione: 26% del totale investito in attività di loyalty di massa e il 21% in attività di loyalty personalizzate. Il settore che più investe in attività di loyalty (in percentuale degli investimenti totali di marketing) è il Retail Non Food, con una quota pari al 58% del totale.

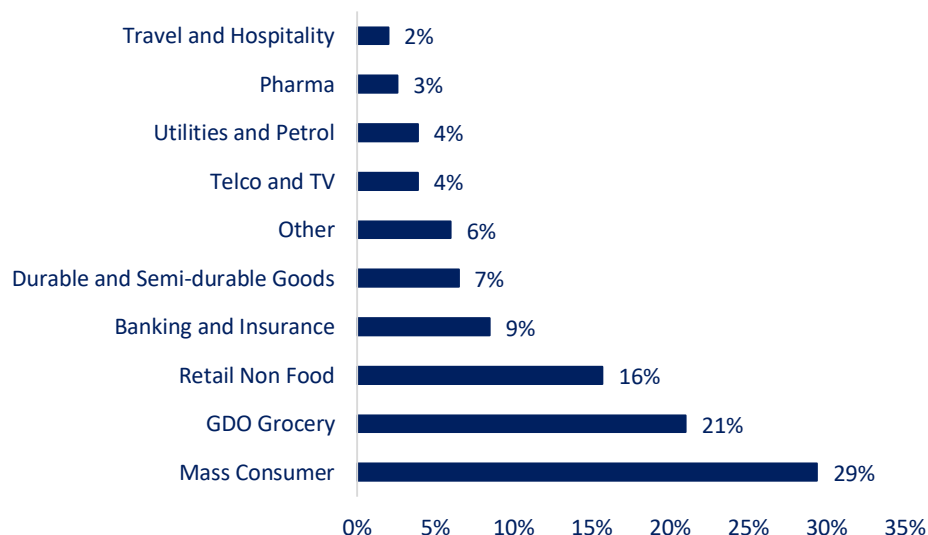
Chart 11 – Share of VoP Invested in Loyalty Program



Source: Ricerca Dati, Valori e Fedeltà nelle aziende Italiane, 2019, Osservatorio Fedeltà, Università di Parma

Per misurare l’impegno delle aziende italiane nel settore loyalty, è possibile osservare quale sia la quota di fatturato investita in attività di questo tipo, la maggior parte delle aziende investe una quota compresa tra lo 0,1% e l’1,5% del totale. In particolare, il 52,6% investe una quota di fatturato compresa tra lo 0,1% e lo 0,9%, mentre il 26,3% investe una quota compresa tra l’1% e l’1,5%. Il 18,2% investe oltre l’1,6% del proprio fatturato ed il 3,90% investe oltre il 4% del proprio fatturato.

Chart 12 – Loyalty Active Companies by Sector

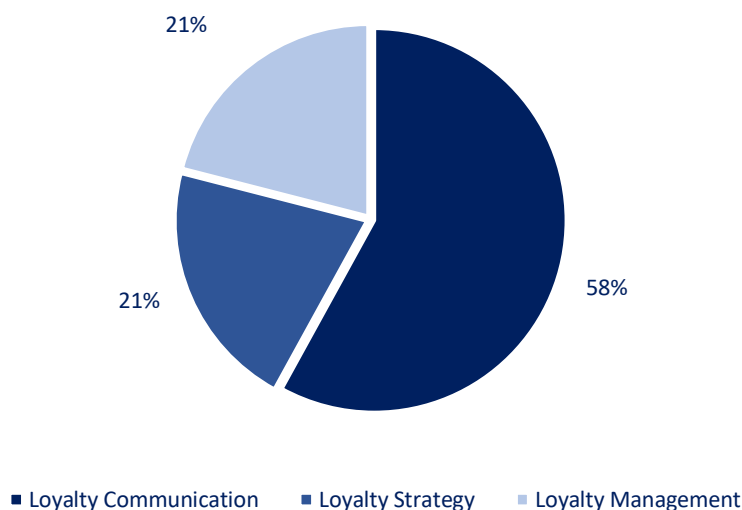


Source: Ricerca Dati, Valori e Fedeltà nelle aziende Italiane, 2019, Osservatorio Fedeltà, Università di Parma

L’osservatorio Fedeltà dell’Università di Parma ha creato alcuni questionari online rivolti ai brand italiani che realizzano attività di Loyalty (con o senza un programma fedeltà formalizzato), in particolare 153 aziende che appartengono all’industria (36%), retail (39%) e altri servizi (25%) suddivisi al 75% in B2C e al 25% in B2B. I player che realizzano attività di loyalty per i loro clienti sono principalmente attivi nei settori: largo consumo (29,4%), GDO alimentare (21%) e Retail non Food (15,7%). Promotica è attiva nei settori: GDO alimentari, banche e assicurazioni, utilities e petrolifero e farmaceutico.

Ad oggi, sulla base degli studi dell'osservatorio Fedeltà, è possibile evidenziare alcuni dati significativi, per esempio: il 53% delle aziende italiane ha un programma fedeltà, il 90% dei programmi fedeltà comunica con i clienti tramite mezzi di comunicazione digitale, il 56% dei programmi prevede un catalogo premi, la quota di aziende che misura l'efficacia delle proprie campagne è aumentata di molto negli anni (ad oggi è pari al 76%), in Italia, ad oggi, sono in circolazione circa 22 mln di carte fedeltà.

Chart 13 – Loyalty Needs



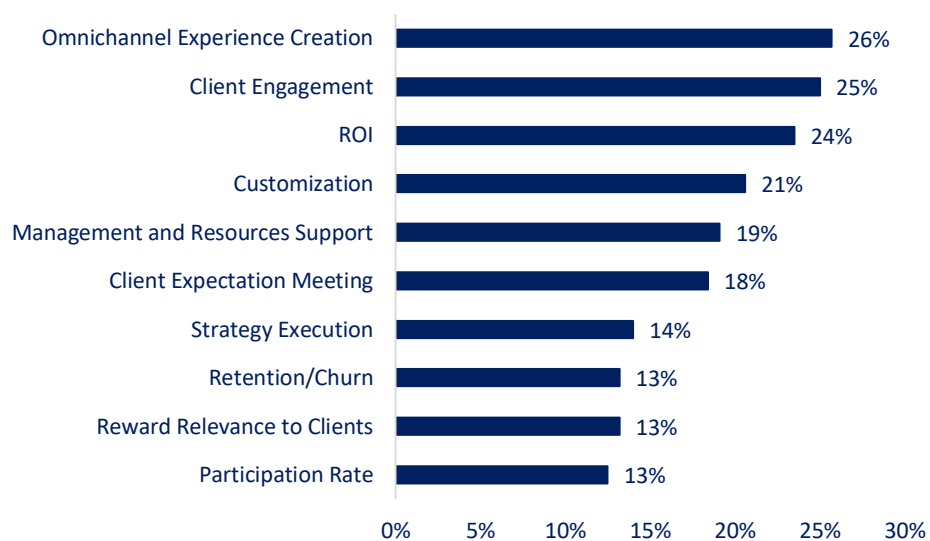
Source: Ricerca Dati, Valori e Fedeltà nelle aziende Italiane, 2019, Osservatorio Fedeltà, Università di Parma

In ambito Loyalty, si possono individuare tre tipologie di bisogni presidiati dai fornitori:

- **Loyalty Strategy** ovvero le attività di definizione della strategia di fidelizzazioni: ricerche di mercato, *financial modeling* e *program design* (21% dei fornitori del campione);
- **Loyalty Management** ovvero la gestione del *back office* delle iniziative e dei programmi di *loyalty*, tra queste gestione dati, CRM, *customer intelligence*, *call center*, *fulfillment* dei premi, integrazione sistemi gestionali, rapporti con fornitori prodotti e servizi (21% dei fornitori del campione);
- **Loyalty Communication** ovvero: la comunicazione ai clienti fidelizzati attraverso specifici canali, *campaign management*, creazione di contenuti, *delivery* dei messaggi nei canali, gestione e integrazione degli strumenti a supporto di tali attività (58% dei fornitori del campione).

Promotica, nello svolgimento della propria attività, è in grado di presidiare ognuna di queste aree di bisogno.

Chart 14 – Loyalty Future Challenges



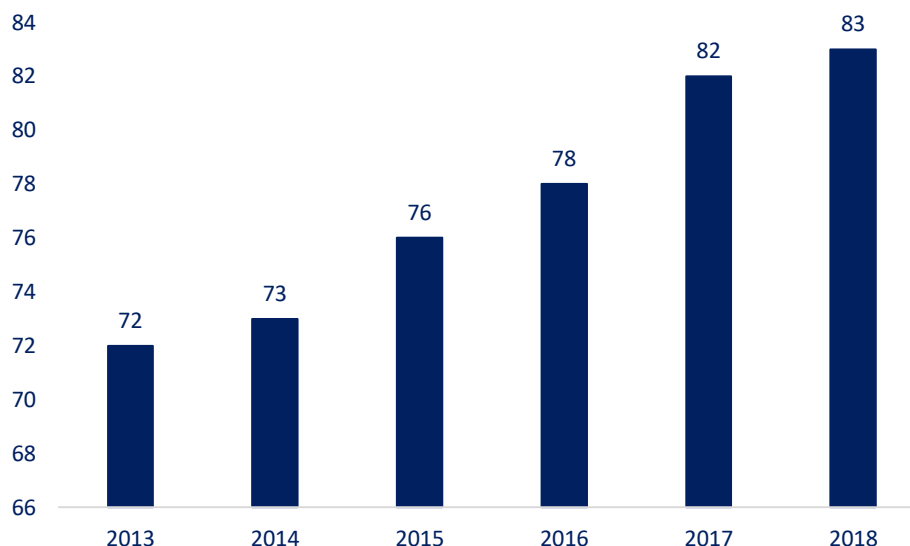
Source: Ricerca Dati, Valori e Fedeltà nelle aziende Italiane, 2019, Osservatorio Fedeltà, Università di Parma

Per i prossimi anni, il settore loyalty sarà chiamato ad affrontare nuove importanti sfide, secondo i risultati ottenuti la ricerca condotta dall'Osservatorio Fedeltà dell'Università di Parma, sui 153 brand retailer italiani intervistati, una quota pari al 26% circa ritiene che sarà fondamentale la creazione di esperienze omnicanale. Altre sfide future ritenute fondamentali dagli intervistati sono: l'engagement dei clienti, il ROI delle strategie, la personalizzazione delle campagne, il supporto al management e alle risorse e la soddisfazione delle esigenze dei clienti.

3.2 GDO

I clienti di Promotica appartengono principalmente al settore della GDO (97% circa del fatturato).

Chart 15 – GDO Main Players Revenues (Data in €mld)

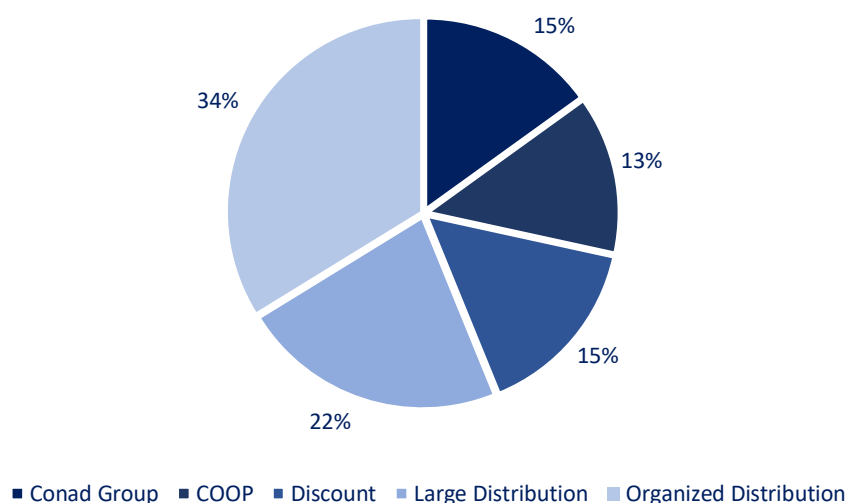


Source: Osservatorio sulla Gdo italiana e i maggiori operatori stranieri – Mediobanca, 2020

Mediobanca ha condotto uno studio sui ricavi generati dai maggiori *player* della GDO in Italia, che generano il 95% del totale dei ricavi di settore. Tali ricavi risultano in crescita dal 2013 al 2018 con un CAGR complessivo pari al 3% circa. I ricavi generati da questi operatori sono passati da € 72 mld nel 2013 a 83 mld nel 2018. Tra il 2017 e il 2018 è stata osservata una crescita dell'1,7% circa. Prima del periodo di *lockdown*, le stime prevedevano una crescita media annua pari all'1,7% fino al 2023. Tuttavia, durante il *lockdown*, la Gdo italiana ha dovuto fronteggiare una fase di intensa attività. Fino a tutta la prima metà di aprile 2020 le vendite della Gdo hanno segnato una crescita attorno al 10% rispetto al 2019. Gli incrementi maggiori hanno riguardato il traffico online, con punte del 200% tra marzo e aprile del 2020 rispetto al 2019. La crescita del settore sarà trainata dai seguenti *trend*:

- Nuove modalità di vendita (piattaforme online, *home delivery*);
- Aumento scontrino medio con riduzione frequenza di spesa;
- Tendenza allo *stocking* per garantire la disponibilità dei prodotti;
- Aumento delle quote di mercato delle catene di discount;
- Accelerazione del processo di consolidamento da parte dei principali *player*.

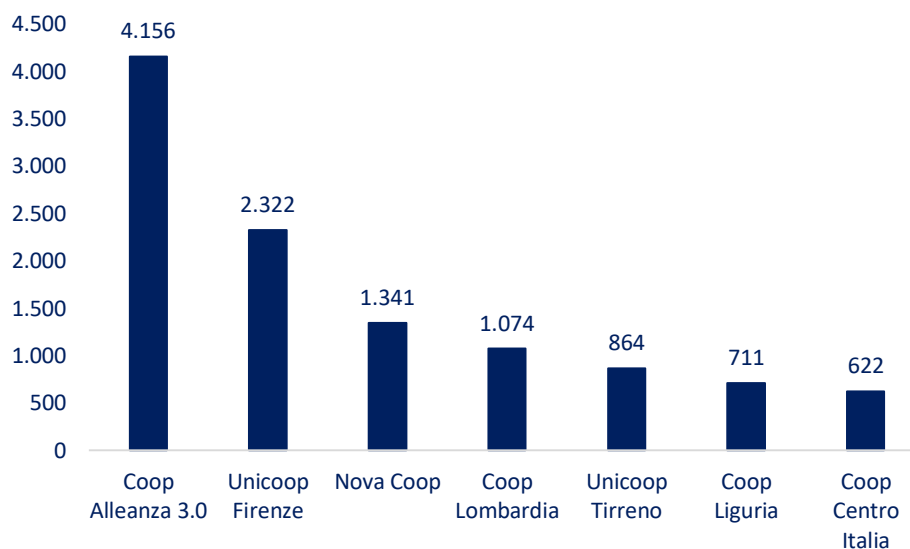
Chart 16 – Italian GDO Market Share



Source: Osservatorio sulla Gdo italiana e i maggiori operatori stranieri – Mediobanca, 2020

La GDO alimentare si suddivide in Distribuzione Organizzata (DO), costituita da punti vendita giuridicamente distinti ma legati da un rapporto di tipo associativo, e la Grande Distribuzione (GD), ossia catene di punti di vendita riconducibili a un unico soggetto giuridico. All'interno della DO, meritano trattazione distinta le due cooperative (Coop e Conad), mentre nella GD si segnalano operatori con specializzazione nei discount. Le quote di mercato risultano così suddivise: 15% circa riconducibile al Gruppo Conad, 13% circa riconducibile a COOP, 15% circa riconducibile ai discount, 22% circa riconducibile alla grande distribuzione e 33% circa riconducibile alla distribuzione organizzata.

Chart 17 – Coop Revenues (Data in €mln)



Source: Osservatorio sulla Gdo italiana e i maggiori operatori stranieri – Mediobanca, 2020

Coop, tra i principali clienti della Società, è un sistema di Cooperative di consumatori, formato da sette grandi Cooperative (con rete vendita presente su gran parte del territorio nazionale), cinque medie (operano su scala provinciale) e numerose piccole (1 o 2 punti vendita). Ciascuna Cooperativa ha ampio potere decisionale, ad eccezione di Nova Coop, Coop Lombardia, Coop Liguria che hanno autonomia limitata e sono sotto il controllo di Distretto Nord Ovest.

4 Posizionamento Competitivo

Table 1 – Main Competitor (2018-2019 data)*

	Revenues		EBITDA		EBITDA Margin		EBIT		EBIT Margin		Net Income		Net Income Margin		NFP		NFP/EBITDA	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Seri Jakala	173,10	N/A	16,94	N/A	9,8%	N/A	7,92	N/A	4,6%	N/A	3,03	N/A	1,8%	N/A	79,0	N/A	466,3%	N/A
TCC	85,22	78,68	5,45	8,49	6,4%	10,8%	5,31	8,25	6,2%	10,5%	3,84	5,94	4,5%	7,6%	-0,8	-3,3	N/A	N/A
Volponi	76,16	N/A	2,67	N/A	3,5%	N/A	2,42	N/A	3,2%	N/A	1,80	N/A	2,4%	N/A	-24,1	N/A	N/A	N/A
EU Promotions	38,45	47,99	2,75	3,96	7,2%	8,3%	2,60	3,79	6,8%	7,9%	2,14	2,46	5,6%	5,1%	2,9	6,0	106,8%	151,7%
Payback	19,07	19,58	0,00	1,63	0,0%	8,3%	-0,75	0,83	-3,9%	4,2%	-0,75	0,83	-3,9%	4,2%	-6,6	-12,3	N/A	N/A
Coro Marketing	12,53	13,48	0,55	0,53	4,4%	4,0%	0,45	0,43	3,6%	3,2%	0,29	0,29	2,3%	2,1%	-2,1	-0,8	N/A	N/A
Brandloyalty	11,34	17,92	0,74	1,17	6,5%	6,5%	0,68	1,09	6,0%	6,1%	0,56	0,76	4,9%	4,2%	2,6	1,0	349,6%	89,2%
MEDIAN	38,5	19,6	2,7	1,6	6,4%	8,3%	2,4	1,1	4,6%	6,1%	1,8	0,8	2,4%	4,2%	-0,8	-0,8	349,6%	120,4%
Promotica	41,5	37,0	3,0	3,9	7,2%	10,4%	2,7	3,5	6,4%	9,5%	1,5	2,2	3,6%	5,8%	1,8	8,3	60,2%	216,4%

Source: AIDA, elaborazione Integrae SIM

*TCC e BrandLoyalty fanno riferimento alle sole branch italiane: The Continuity Company Srl e Brand Loyalty Italia Spa.

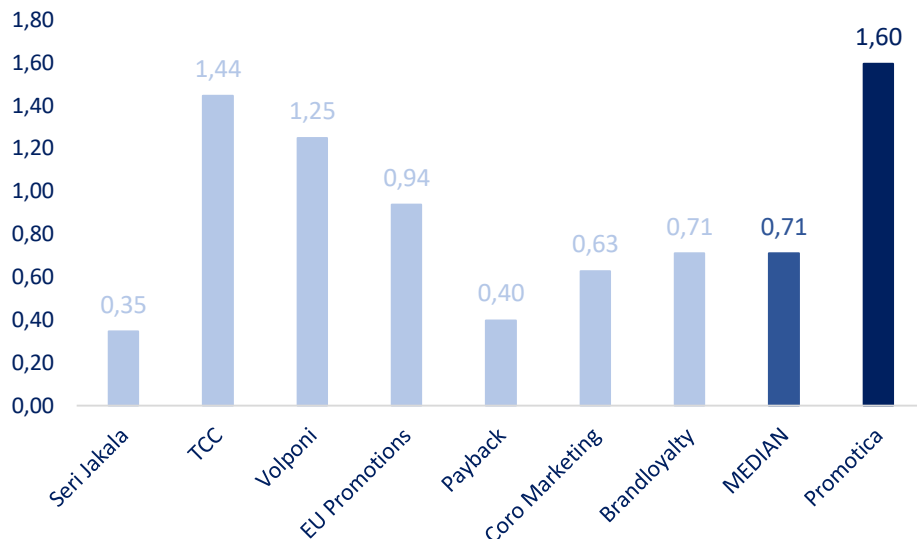
** EU promotions fa riferimento ai dati non consolidati

Nello svolgimento del proprio business, la Società compete con alcuni importanti *player* del mercato italiano ed internazionale. Negli ultimi anni, Promotica è stata in grado di generare livelli maggiori di marginalità rispetto alla mediana dei principali competitor ed in linea con i competitor caratterizzati dai maggiori livelli di redditività. Questo è stato possibile grazie a:

- L'implementazione sempre più spiccata di un approccio proattivo (*push*), estremamente dinamico e *tailor made*, che porta ad una maggior soddisfazione dei clienti, grazie a campagne promozionali basate sulle specifiche esigenze e richieste;
- Lo *scouting* costante delle ultime tendenze e dei nuovi migliori brand, finalizzato alla creazione di campagne loyalty sempre nuove e non convenzionali;
- Una struttura societaria molto snella che rende più facile l'accesso ad economie di scala. In questo modo, Promotica è spesso in grado di proporre prezzi decisamente concorrenziali rispetto ai *competitor*;
- L'innovativo utilizzo delle tecnologie in ambito *Artificial Intelligence* che permette di ottenere maggior efficacia nelle campagne lanciate. Infatti, Promotica dispone di una struttura di *Business Intelligence*, attraverso la piattaforma Royalty One Experience, il sistema IT Syneto e l'analisi di *big data*, che consentono di migliorare la progettazione e l'andamento delle campagne oltre che profilare gli utenti e personalizzare la loro esperienze con l'obiettivo di supportare la *brand awareness* dell'insegna e l'*engagement* del consumatore;
- La grande esperienza accumulata in quasi 20 anni di lavoro nel settore *loyalty*;
- Lo sviluppo di un portafoglio di *partnership* con clienti di elevato *standing* che annovera primarie insegne attive principalmente nel settore della GDO, industriale, farmaceutico, finanziario e petrolifero e ampiamente conosciute a livello internazionale;
- Un portafoglio fornitori che annovera brand di fama internazionale ed eccellenze italiane manifatturiere, che mettono a disposizione delle campagne i migliori prodotti ed i migliori design. Inoltre, Promotica partecipa attivamente nella progettazione e nello scouting di nuovi prodotti, per garantire al cliente il soddisfacimento di tutte le esigenze;
- La capacità di integrazione a monte tramite acquisizioni. Storicamente Promotica ha dimostrato capacità di crescere integrandosi a monte, attraverso acquisizioni di fornitori strategici internalizzando: la produzione dei prodotti destinati alle campagne (tra questi Ceramica Phoenix) e le competenze di elaborazione di analisi e ricerche di mercato (tra questi Kiki Lab);
- La capacità di riutilizzare i resi, riducendo al minimo gli invenduti. Promotica attraverso un'attenta programmazione, basata su algoritmi proprietari sviluppati

dalla *Business Intelligence* interna, cerca di ridurre al minimo i prodotti resi riutilizzandoli e valorizzandoli in nuove campagne e riducendo, in questo modo, al minimo gli invenduti.

Chart 18 – Revenues / FTE - 2018



Source: AIDA, elaborazione Integrae SIM

Oltre a livelli di marginalità superiori alla mediana dei *competitor*, la Società è stata in grado di generare una quota di ricavi per dipendente maggiore a tutti i *competitor* diretti inseriti nel Panel. L'ultimo dato confrontabile risulta quello del 2018A, anno in cui Promotica ha generato circa € 1,60 mln per dipendente, rispetto ai € 0,71 mln generati dai competitor in termini mediani.

4.1 Swot

Strengths:

- Grande esperienza nel settore;
- *Track-record* significativo di campagne di successo;
- Struttura dei costi piuttosto snella;
- Relazione consolidate con i clienti;
- Accordi in esclusiva con i fornitori;
- Flessibilità derivante dall'*outsourcing* della logistica;
- Importanti competenze nella creazione e nella personalizzazione delle campagne;
- Importante capacità di gestione dei resi;
- Struttura IT molto sviluppata;
- Utilizzo di tecnologie di *Business Intelligence*
- Forte presenza sul territorio nazionale.

Weaknesses:

- Scarso livello di internazionalizzazione;
- Livello ancora poco rilevante di diversificazione;
- Carenza di *kids promotion* nel proprio *track-record*.

Opportunities:

- Crescita del settore GDO anche grazie al nuovo approccio all'acquisto legato allo sviluppo dell'epidemia Covid 19;
- Crescente ricorso ad attività di Loyalty dei fornitori;
- Crescente importanza del segmento Loyalty in settori, ad oggi, solo parzialmente penetrati;
- Possibilità di integrazione verticale, acquistando fornitori;
- Possibilità di utilizzo del proprio *know-how* in termini di Business Intelligence anche per altre tipologie di attività.

Threats:

- Possibile aggregazione dei *competitor*;
- Possibile aggregazione in macro campagne;
- Eventuale riduzione del budget destinato ad attività promozionali nel segmento GDO.

5 Economics & Financials

Table 2 – Promotica SpA Economics & Financials*

INCOME STATEMENT (€/mln)	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E	FY23E	FY24E
Revenues	37,02	55,20	58,20	63,75	68,75	75,25
Other Revenues	0,27	0,65	0,20	0,20	0,20	0,20
Value of Production	37,29	55,85	58,40	63,95	68,95	75,45
COGS	26,94	40,70	42,50	46,50	50,00	54,60
Services	4,21	5,65	6,30	6,90	7,35	7,85
Use of assets owned by others	0,19	0,25	0,30	0,30	0,35	0,35
Employees	1,80	2,05	2,10	2,25	2,40	2,60
Other Operating Expenses	0,31	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
EBITDA	3,85	6,80	6,80	7,60	8,45	9,65
EBITDA Margin	10,4%	12,3%	11,7%	11,9%	12,3%	12,8%
D&A	0,34	0,35	0,60	0,70	0,90	1,00
EBIT	3,51	6,45	6,20	6,90	7,55	8,65
EBIT Margin	9,5%	11,7%	10,7%	10,8%	11,0%	11,5%
Financial Management	(0,39)	(0,01)	(0,20)	(0,20)	(0,20)	(0,20)
EBT	3,12	6,44	6,00	6,70	7,35	8,45
Taxes	0,97	1,90	1,90	2,10	2,30	2,60
Net Income	2,16	4,54	4,10	4,60	5,05	5,85
BALANCE SHEET (€/mln)	FY19A	FY20E	FY21E	FY22E	FY23E	FY24E
Fixed Assets	2,12	4,00	5,40	7,30	7,00	6,70
Account receivable	9,89	16,00	15,50	17,00	18,30	20,00
Inventories	9,17	13,35	14,00	15,30	16,50	18,00
Account payable	8,22	15,10	13,50	14,50	15,60	17,00
Operating Working Capital	10,84	14,25	16,00	17,80	19,20	21,00
Other receivable	0,38	0,40	0,45	0,65	0,60	0,70
Other payable	1,28	1,75	0,90	1,00	1,15	1,35
Net Working Capital	9,94	12,90	15,55	17,45	18,65	20,35
Severance Indemnities & Other Provisions	0,48	0,60	0,70	0,80	0,95	1,05
NET INVESTED CAPITAL	11,58	16,30	20,25	23,95	24,70	26,00
Share Capital	0,68	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
Reserves	0,43	7,25	11,79	15,89	20,49	25,54
Net Income	2,16	4,54	4,10	4,60	5,05	5,85
Equity	3,27	12,60	16,70	21,30	26,35	32,21
Cash & Cash Equivalent	0,11	5,41	5,05	6,14	8,31	11,06
Short Term Debt to Bank	6,24	5,00	5,10	3,00	2,00	1,00
M/L Term Debt to Bank	2,18	4,10	3,50	5,78	4,65	3,85
Net Financial Position	8,31	3,69	3,55	2,65	(1,65)	(6,21)
SOURCES	11,58	16,30	20,25	23,95	24,70	26,00
CASH FLOW (€/mln)		FY20E	FY21E	FY22E	FY23E	FY24E
EBIT		6,45	6,20	6,90	7,55	8,65
Taxes		1,90	1,90	2,10	2,30	2,60
NOPAT		4,55	4,30	4,80	5,25	6,05
D&A		0,35	0,60	0,70	0,90	1,00
Change in receivable		(6,11)	0,50	(1,50)	(1,30)	(1,70)
Change in inventories		(4,18)	(0,65)	(1,30)	(1,20)	(1,50)
Change in payable		6,88	(1,60)	1,00	1,10	1,40
Change in others		0,45	-0,90	-0,10	0,20	0,10
Change in NWC		-2,96	-2,66	-1,90	-1,20	-1,70
Change in provisions		0,12	0,10	0,10	0,15	0,10
OPERATING CASH FLOW		2,06	2,34	3,71	5,10	5,45
Capex		(2,2)	(2,0)	(2,6)	(0,6)	(0,7)
FREE CASH FLOW		(0,17)	0,34	1,11	4,50	4,75
Financial Management		(0,01)	(0,20)	(0,20)	(0,20)	(0,20)
Change in Debt to Bank		0,69	(0,50)	0,19	(2,13)	(1,80)
Change in Equity		4,80	0,00	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY		5,30	(0,36)	1,09	2,17	2,75

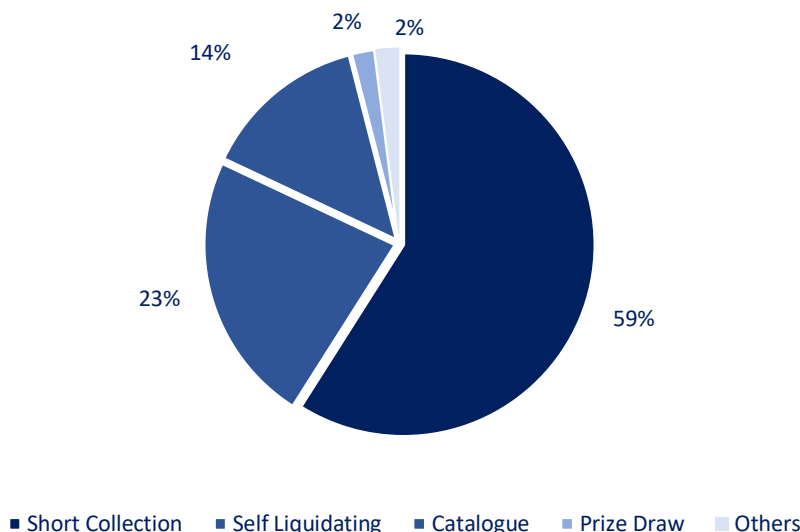
Source: stime Integrae SIM

*Dati 2019A: Pro-Forma comprensivi delle operazioni Propriis Immobiliare Srl e Easy Life Srl

5.1 FY19A Results

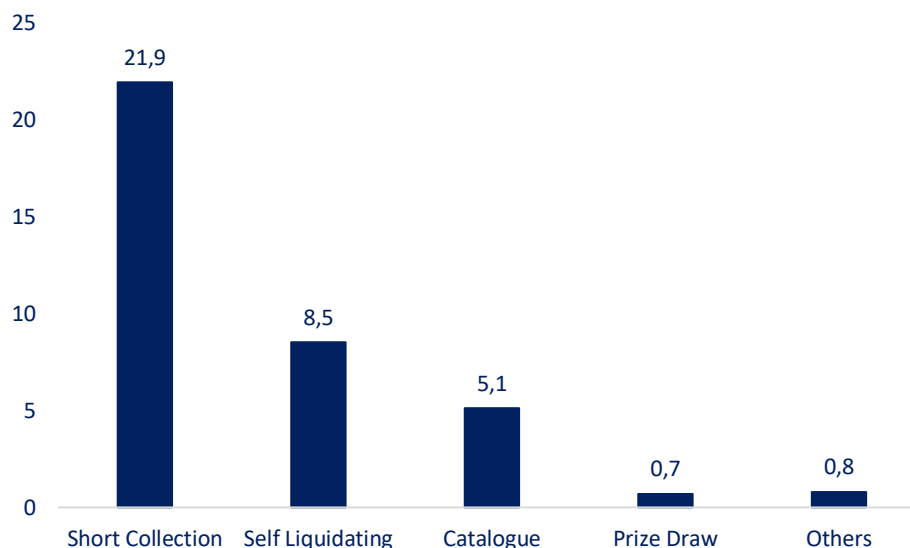
Nel 2019, è stato registrato un leggero decremento dei ricavi rispetto all'anno precedente: il valore della produzione è passato dai € 41,65 mln del 2018 a € 37,29 mln. Il valore della produzione risulta in riduzione a causa di una diminuzione del budget di un cliente di grandi dimensioni e ad un leggero rallentamento in vista di una campagna di grandi dimensioni in partenza nel 2020E. Nonostante questo, considerando i dati degli anni precedenti, il valore della produzione mostra un *trend* in crescita.

Chart 19 –Revenues Breakdown by Product Line



Source: Integrae SIM

Chart 20 –Revenues 2019



Source: Integrae SIM

In termini di ricavi generati, la principale fonte è la linea Short Collection, con una quota pari al 59% del totale (pari a € 21,9 mln). Le linee Self Liquidating e Catalogo Premi, invece, hanno generato una quota rispettivamente pari: al 23% (pari a € 8,5 mln) e al 14% (pari a € 5,1 mln). La linea Concorso a Premio risulta meno rilevante in termini di ricavi generati, con una quota

pari al 2% circa del totale (pari a € 0,7 mln). Il restante 2% (pari a € 0,8 mln) dei ricavi è generato tramite altre tipologie residuali di campagne.

A differenza del fatturato, il valore dell'EBITDA è in crescita da € 3,00 mln a € 3,85 mln. Questo segna un miglioramento della marginalità che, in termini di EBITDA margin, passa da 7,2% a 10,4%. La marginalità dell'anno 2018A, era stata penalizzata dalla definizione di un nuovo criterio di competenza dei resi (concordato con i clienti) che ha portato ad una sovra determinazione, puramente contabile, dei resi stessi.

In aumento anche l'Ebit da € 2,65 mln del 2018 a € 3,51 mln del 2019, con conseguente incremento della marginalità che passa da 6,4% a 9,5%. Infine, anche il Net Income registra un incremento, passando da € 1,48 mln a € 2,16 mln.

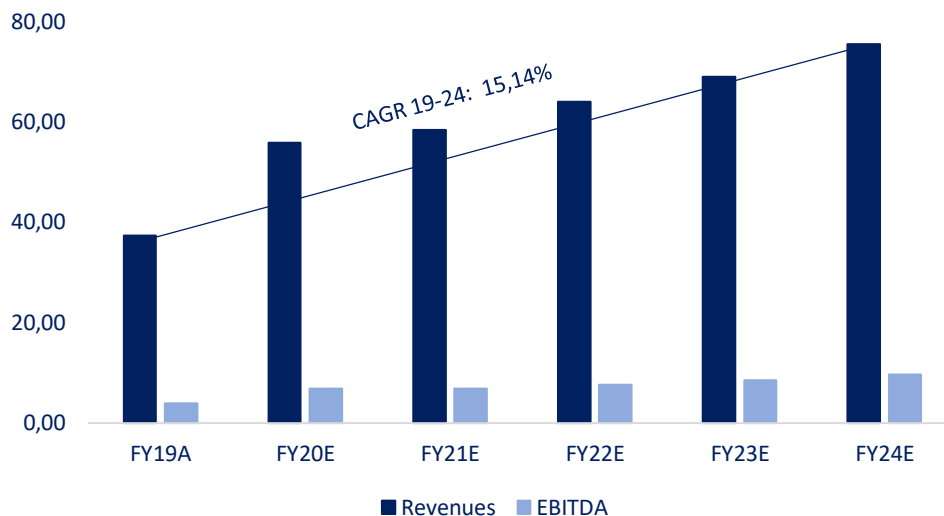
La variazione dell'*operating working capital* è dovuta ad un aumento dei giorni di incasso e ad una diminuzione dei giorni di pagamento rispetto al 2018A. La riduzione dei giorni di pagamento è una scelta della Società finalizzata alla contrattazione di termini di acquisto più vantaggiosi (con effetti positivi sulla marginalità). Mentre, l'aumento dei giorni di incasso è dovuto alla diversa dinamica temporale delle campagne lanciate, concentrate nei mesi finali dell'anno.

Le immobilizzazioni registrate per l'anno 2019A, nella rappresentazione pro forma, tengono conto, anche per l'anno 2019, della cessione della partecipazione in Propri Immobiliare (ritenuta non strategica), unitamente all'acquisto del terreno di proprietà di Propri Immobiliare S.r.l., mediante compensazione del credito finanziario vantato da Promotica e la scissione della partecipazione in Easy Life, avvenute nel corso del 2020.

La PFN risulta in aumento rispetto all'anno precedente, passando da € 1,80 mln a € 8,31 mln. Tale variazione della PFN è dovuta alla diversa gestione del circolante e ad una diversa dinamica temporale delle campagne lanciate.

5.2 FY20E – FY24E Estimates

Chart 21 – VoP, EBITDA19A-24E



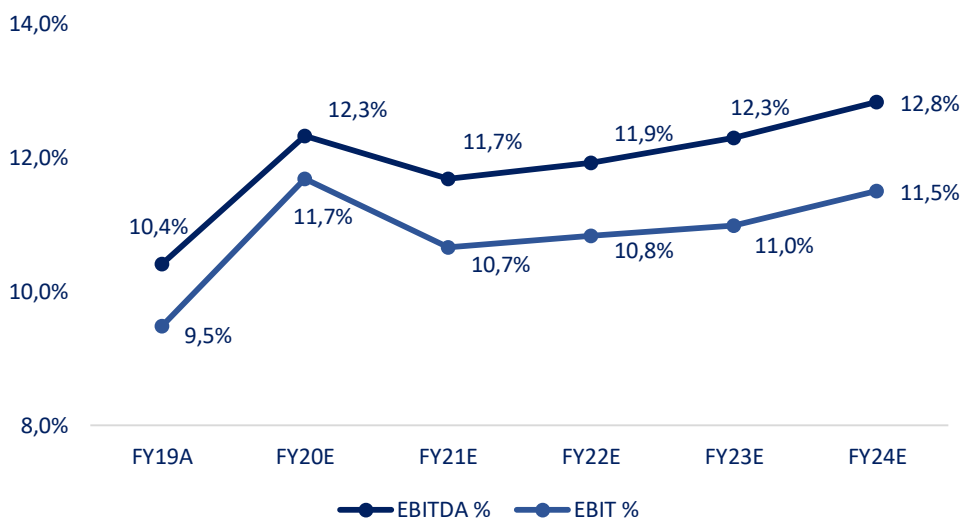
Source: elaborazione Integrae SIM

Per i prossimi anni, ci aspettiamo un incremento del valore della produzione che, secondo le nostre stime, passerà da € 37,29 mln del 2019A a € 75,45 mln del 2024E (CAGR19A-24E: 15,14%), grazie ai seguenti principali driver di crescita:

- **Specializzazione nelle campagne di rilevanza nazionale.** Ci aspettiamo che la Società possa incrementare l'offerta e la partecipazione a gare destinate all'assegnazione di campagne che per copertura territoriale e tipologia di promozione (per esempio le *short collection*) hanno maggiore rilevanza nel mercato loyalty. Secondo le nostre stime, questo sarà possibile grazie a:
 - utilizzo di una strategia commerciale *push*, caratterizzata da una serie di attività tattiche che consentono all'insegna *prospect* di testare le capacità della Società;
 - sviluppo di esclusive di brand con le quali sarà possibile incrementare la propria offerta ed aumentare le possibilità di aggiudicazione delle gare.
- **Consolidamento del fatturato con la clientela fidelizzata.** Questo sarà possibile grazie a:
 - consolidamento del fatturato attraverso le *short collection* storicamente realizzate per un cliente di primaria rilevanza nazionale come Coop, facendo leva sulle relazioni industriali di lungo termine con le cooperative più grandi e sulla loro diversificazione territoriale che consente di frazionare e limitare il rischio;
 - consolidamento della quota di fatturato storicamente realizzata attraverso campagne di minore complessità, alcune delle quali promosse a favore di singoli CE.DI. dislocati a livello provinciale o locale. In merito, risulta importante sottolineare come la Società sia posizionata in un ruolo di *leadership* sul mercato nella realizzazione delle campagne *self-liquidating*.
- **Internazionalizzazione.** Ci aspettiamo che la Società possa continuare il proprio processo di internazionalizzazione grazie a:
 - inserimento di un nuovo referente commerciale interno per i mercati esteri;

- accordo con un nuovo agente plurimandatario posto a presidio del mercato tedesco;
 - concretizzazione dei primi contatti derivanti dall'attività di marketing svolta sul mercato dell'area Balcanica ed Est Europa e sul mercato Asia-Pacifico.
- **Potenziamento della Business Intelligence.** La Società, già oggi, è in grado di utilizzare la tecnologia per migliorare l'efficacia delle proprie campagne e ci aspettiamo che possa aumentare gli investimenti volti al miglioramento di tali competenze. In particolare, Promotica mira al potenziamento dei processi di *big data analytics*, al fine di migliorare la conoscenza delle decisioni d'acquisto del consumatore (*customer engagement*), incrementare la capacità di progettazione e monitoraggio delle campagne attraverso:
 - acquisizione di specifiche piattaforme *software*;
 - inserimento di nuove figure nell'area Business Intelligence;
 - *partnership* con primari operatori del settore delle ricerche di mercato (come testimoniato anche dalla recente acquisizione di Kiki Lab).
 - **Crescita per linee esterne.** La Società ha intenzione, nei prossimi anni, di concludere alcune operazioni di M&A, valutando opportunità di integrazione attraverso acquisizioni di realtà industriali strategiche con l'obiettivo di incrementare:
 - l'integrazione verticale con *target* specializzate nella produzione di oggettistica nel settore casalinghi con un marchio conosciuto e quote consolidate nel mercato *retail*, con potenziale non ancora espresso nel *loyalty* e con possibili effetti sinergici su entrambi i canali. Tale strategia consentirebbe di sviluppare prodotti di tendenza, avere un maggior controllo dei prezzi, valorizzare il brand in ambito *loyalty*, esercitare il controllo e l'utilizzo del marchio ed aumentare il paniere di offerta con cui concorrere nella selezione delle gare;
 - l'integrazione orizzontale con *target* attive nei cosiddetti servizi collaterali ovvero negli ambiti: *Artificial Intelligence*, *big data*, competenze di elaborazione di analisi e ricerche di mercato.

Chart 22 - EBITDA% and EBIT% 19A-24E



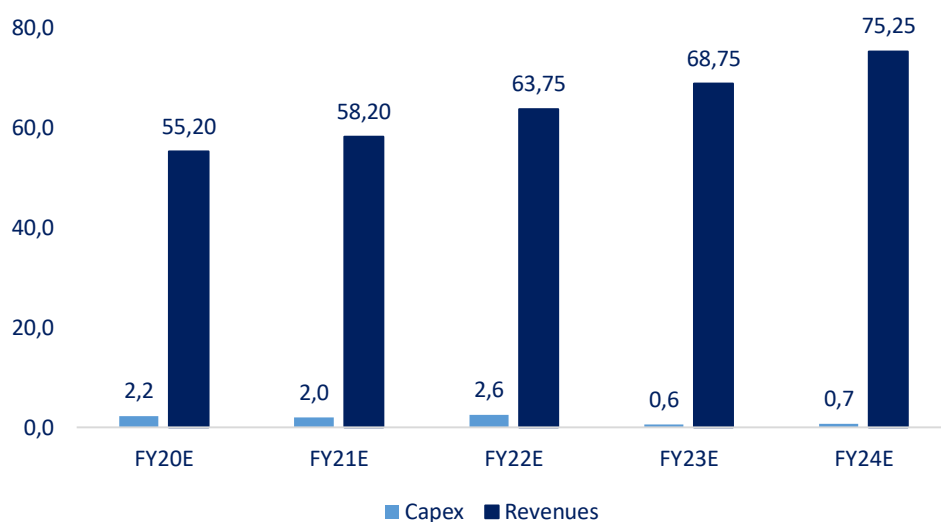
Source: elaborazione Integræ SIM

Allo stesso modo, ci aspettiamo un incremento dell'EBITDA che, secondo le nostre stime, passerà da € 3,85 mln del 2019A a € 9,65 mln del 2024E, con conseguente incremento della marginalità che, secondo le nostre stime, passerà dal 10,4% registrato nel 2019A al 12,8% nel 2024E. Crediamo che la Società sarà in grado di aumentare la propria marginalità grazie a:

- Incremento del volume di affari che permetterà, grazie allo sfruttamento di economie di scala, di fare leva sui costi fissi e sui costi di struttura di Promotica;
- Rafforzamento delle partnership con i fornitori;
- Aumento delle capacità previsionali grazie agli investimenti nell'ambito *Artificial Intelligence*, che porterà ad una migliore progettazione e ad una miglior gestione delle campagne lanciate.

Nell'anno 2020E, la marginalità è positivamente influenzata dalla presenza del credito di imposta relativo ai costi per IPO (inserito nella voce altri ricavi), mentre i costi *ongoing* della quotazione impattano solamente per un mese. Per questo motivo, l'incidenza dei costi per servizi risulta inferiore a quella osservabile negli anni successivi del piano.

Chart 23 – Revenues, Capex 20E-24E



Source: elaborazione Integrae SIM

A livello di Capex, per i prossimi anni, ci aspettiamo soprattutto investimenti legati all'acquisizione di piattaforme *software* finalizzate al potenziamento del reparto di Business Intelligence che ha prodotto ottime performance negli ultimi anni e che riteniamo essere un driver fondamentale per la crescita del fatturato e della marginalità nel periodo di stima. Oltre a questo, Promotica intende realizzare la costruzione della nuova sede sociale, visti gli attuali volumi e struttura aziendali, finalizzata anche al coinvolgimento di fornitori partner e clienti attraverso l'organizzazione di eventi strettamente attinenti al business, in ottica di potenziali *engagement*. I Capex 2020E comprendono anche i costi sostenuti per la quotazione.

Chart 24 - NFP 19A-24E


Source: elaborazione Integrae SIM

Crediamo che il Gruppo possa continuare a migliorare la propria NFP nei prossimi anni, grazie ai flussi di cassa positivi generati dalla gestione caratteristica. La NFP mostra un sensibile miglioramento nel 2020E, grazie alla raccolta derivante dall'operazione di IPO.

Per quanto riguarda i crediti commerciali, per l'anno 2020E, abbiamo stimato un aumento dei giorni di incasso rispetto al 2019A, poiché, a causa dello slittamento di alcune campagne causato dall'emergenza sanitaria, ci aspettiamo una concentrazione dei ricavi generati nell'ultima parte dell'anno ancora più significativa. Per gli anni successivi al 2020E, invece, crediamo che i giorni di incasso torneranno in linea con quelli registrati nel 2019A.

Per quanto riguarda i debiti commerciali, per l'anno 2020E, abbiamo stimato un aumento dei giorni di pagamento rispetto al 2019A, in ragione del maggior numero di commesse lavorate nel periodo finale dell'anno. Per gli anni successivi al 2020E, le stime sono basate sui giorni di pagamento registrati nel 2019A, partendo da tale valore, abbiamo applicato un leggero efficientamento legato all'incremento del volume di affari e al possibile potenziamento delle *partnership* con i fornitori.

5.3 Use of Proceeds

Promotica ha portato a termine la quotazione sul mercato AIM Italia al fine di reperire risorse finalizzate alla prosecuzione del processo di crescita. In particolare, la Società ha pianificato di investire i proventi della quotazione per continuare la propria crescita principalmente per linee esterne. L'idea, secondo noi, potrebbe essere quella di completare due acquisizioni nei prossimi anni:

- il primo *target* è potenzialmente rappresentato da una Società che opera sul mercato della produzione e vendita diretta di prodotti e utensili da cucina e da tavola, con un fatturato compreso tra € 8,0 mln e € 9,0 mln. Promotica ha in piano l'acquisizione di una quota pari al 100% della Società *target*. I principali obiettivi di tale acquisizione sarebbero:
 - integrare la produzione dei prodotti destinati alle campagne promozionali;
 - sviluppare prodotti di tendenza e maggior controllo su *lead time* e *pricing*;
 - valorizzare il *brand*;
 - aumentare il paniere di offerta con cui concorrere nella selezione di gare importanti;
 - entrare nel mercato *retail*.
- il secondo *target* è potenzialmente rappresentato da una Società che opera sul dei servizi AI, Big Data e marketing, con un fatturato compreso tra € 1,0 mln e 2,0 mln. Promotica ha in piano l'acquisizione di una quota pari al 100% della Società *target*. I principali obiettivi di tale acquisizione sarebbero:
 - migliorare il proprio *know-how* in termini di tecniche di *machine learning* e sistemi di A.I. per *customer profiling* (conoscenza del consumatore), di *customer engagement* (esperienza personalizzata) per consentire l'ingresso potenziale in nuovi settori del *loyalty* e di *predictive analysis* (monitoraggio della campagna e conoscenza del ciclo di vita del prodotto) al fine di migliorare le performance aziendali;
 - migliorare i servizi di marketing e pubblicità attinenti alla campagna;
 - sviluppare progetti con forte base digitale anche attraverso piattaforme *e-commerce* di proprietà.

6 Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity range* di Promotica sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di Società comparabili.

6.1 DCF Method

Table 3 – WACC

WACC		7,09%
Risk Free Rate	-0,11% α (specific risk)	2,50%
Market Premium	8,46% Beta Adjusted	1,0
D/E (average)	66,67% Beta Relevered	1,5
Ke	10,85% Kd	2,00%

Source: Integrae SIM

In particolare:

- Il Risk-Free Rate è rappresentato dal Rendistato di novembre 2020 con scadenza compresa tra i 3 anni e 7 mesi e 4 anni e 6 mesi;
- Il Market Premium coincide con il premio per il rischio del mercato italiano calcolato dal Professor A. Damodaran;
- D/E è calcolato in base alle stime di Integrae SIM;
- Ke è stato calcolato tramite CAPM;
- Alfa, ovvero rischio specifico aggiuntivo, tipico degli investimenti azionari in imprese caratterizzati da ridotte dimensioni operative. Trattandosi di piccole dimensioni, lo small cap risk addizionale è stato assunto pari al 2.5%, valore medio tra quelli suggeriti dai principali studi in materia (Massari Zanetti, Valutazione Finanziaria, McGraw-Hill, 2004, pag. 145, A. Damodaran, Cost of Equity and Small Cap Premium in Investment Valuation, Tools and Techniques for Determining the Value of Any Assets, III edizione 2012, Guatri Bini, Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende, 2009 pag. 236);
- Il Beta è stato fissato uguale a quello di mercato poiché il Beta calcolato in base ai competitor non risultava statisticamente significativo;
- Kd coincide con l'attuale costo del debito della Società.

Utilizzando questi dati, risulta un WACC di 7,09%.

Table 4 – DCF Valuation

DCF Equity Value		54,1
FCFO actualized	9,1	16%
TV actualized DCF	48,7	84%
Enterprise Value	57,8	100%
NFP (FY20E)	3,7	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, ne risulta un ***equity value* di € 54,1 mln.**

Table 5 – Equity Value – Sensitivity Analysis

€/mln		WACC						
		5,6%	6,1%	6,6%	7,1%	7,6%	8,1%	8,6%
Growth Rate (g)	2,5%	106,0	90,7	79,1	70,0	62,7	56,7	51,7
	2,0%	92,0	80,3	71,1	63,7	57,6	52,5	48,2
	1,5%	81,5	72,1	64,6	58,4	53,3	48,9	45,1
	1,0%	73,2	65,6	59,3	54,1	49,6	45,8	42,5
	0,5%	66,6	60,2	54,9	50,4	46,5	43,1	40,1
	0,0%	61,2	55,7	51,2	47,2	43,8	40,8	38,1
	-0,5%	56,6	51,9	47,9	44,5	41,4	38,7	36,3

Source: Integrae SIM

6.2 Market Multiples

Il nostro panel è formato da Società appartenenti allo stesso settore di Promotica.

6.2.1 Composizione del Panel

1000mercis SA (France) è una Società francese che offre servizi interattivi di pubblicità e di marketing. L'azienda è specializzata in micro-siti di raccolta dati, programmi di *loyalty*, *retargeting* e-mail, e servizi di *mobile marketing*. 1000mercis serve clienti in tutto il mondo. La società è stata fondata da Yseulys Costes e Thibaut Munier il 23 febbraio 2000 e ha sede a Parigi, Francia.

Bilendi SA (France) è una società francese di marketing che offre un'ampia gamma di soluzioni di relazione e loyalty dei clienti online e *off-line*. In particolare, la Società si impegna nella progettazione e nella commercializzazione di programmi di *reward* su Internet. Offre punti premio che possono essere scambiati con i premi del catalogo. La Società è stata fondata nel 1999 e ha sede a Parigi, Francia.

Alliance Data Systems Corp. (USA) fornisce soluzioni di marketing e di fidelizzazione dei clienti *data-driven* e *transaction-based*. La Società offre un portafoglio di soluzioni integrate di marketing in *outsourcing*, inclusi programmi di fidelizzazione dei clienti, *database marketing*, consulenza, analisi e creatività, *e-mail marketing* e *private label*. Opera attraverso i seguenti settori: LoyaltyOne, Epsilon e Card Services. In particolare, il segmento LoyaltyOne offre *loyalty* di breve durata. L'azienda è stata fondata nel 1996 e ha sede a Columbus, Ohio.

Points International Ltd (Canada) offre soluzioni proprietarie nel settore *loyalty*. L'azienda gestisce anche Points.com, un portale di gestione dei programmi di ricompensa. Points International fornisce questi servizi ai clienti attraverso una gamma completa di programmi, a partire dalle compagnie aeree e dall'alloggio, fino ad arrivare a programmi premio per i cosiddetti *frequent-shopper*. La società è stata fondata da Christopher J. D. Barnard e Robert T. MacLean il 5 gennaio 1999 e ha sede a Toronto, Canada.

6.2.2 Comparables Financial Highlights

Table 6 – Comparables (data in € mln)

FY2019A	1000 Mercis SA	Blendi SA	Alliance Data Systems Corp.	Points International Ltd	Peer Median	Promotica
Country	France	France	USA	Canada		
Mkt Cap	65,3	43,2	4.756,2	180,1	122,7	
EV	69,3	41,8	21.415,5	120,9	95,1	
Profitability						
Sales	69,2	32,4	4.986,3	385,4	227,3	37,0
EBITDA	8,1	6,0	1.150,1	18,1	13,1	3,9
Net Profit	3,2	2,7	281,3	10,6	6,9	2,2
EBITDA Margin	11,7%	18,5%	23,1%	4,7%	15,1%	10,4%
Net Profit Margin	4,6%	8,3%	5,6%	2,8%	5,1%	5,8%
Capital Structure						
NFP	4,0	-1,4	16.659,3	-59,2	1,3	8,3
NFP/EBITDA	0,5x	N/A	14,5x	N/A	7,5x	2,2x

Source: Bloomberg

6.2.3 Multiples Method

Table 7 – Market Multiples

Company Name	EV/EBITDA (x)			EV/EBIT (x)		
	FY20E	FY21E	FY22E	FY20E	FY21E	FY22E
1000 Mercis SA	N/M	32,1	7,9	N/M	N/M	24,8
Bilendi SA	6,8	5,7	5,1	13,5	9,7	8,2
Alliance Data Systems Corp.	11,5	7,2	6,3	9,0	7,3	6,0
Points International Ltd	50,8	10,4	6,6	N/M	141,9	16,3
Peer median	11,5	8,8	6,4	11,3	9,7	12,2

Source: elaborazione Integrae SIM e consensus di mercato

Table 8 – Market Multiples Valuation

€/mln	2020E	2021E	2022E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	78,3	59,9	49,0
EV/EBIT	72,6	60,4	84,4
Equity Value			
EV/EBITDA	74,6	56,4	46,3
EV/EBIT	68,9	56,8	81,7
Equity Value post 25% discount			
EV/EBITDA	55,9	42,3	34,8
EV/EBIT	51,7	42,6	61,3
Average	53,8	42,5	48,0

Source: elaborazione Integrae SIM e consensus di mercato

L'equity value di Promotica utilizzando i *market multiple* EV/EBITDA ed EV/EBIT, risulta essere pari a circa € 64,1 mln. A questo valore, abbiamo applicato uno sconto del 25% in modo da includere nel prezzo anche la minore liquidità che presumibilmente caratterizzerà il titolo Promotica rispetto ai comparables: ne risulta un equity value di € 48,1 mln.

7. Equity Value

Table 9 – Equity Value

Average Equity Value (€/mln)	51,1
Equity Value DCF (€/mln)	54,1
Equity Value multiples (€/mln)	48,1
Target Price (€)	3,13

Source: Integrae SIM

Ne risulta un equity value medio pari a circa € 51,1 mln. Il target price è quindi di € 3,13, rating BUY e rischio MEDIUM.

Table 10 – Implied Multiples – Sensitivity Analysis

Equity Value (€/mln)	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
48,0	8,3x	8,3x	7,4x	8,7x	9,1x	8,2x
49,0	8,4x	8,4x	7,5x	8,9x	9,2x	8,3x
50,0	8,6x	8,6x	7,7x	9,0x	9,4x	8,4x
51,0	8,7x	8,7x	7,8x	9,2x	9,6x	8,6x
52,0	8,9x	8,9x	7,9x	9,4x	9,7x	8,7x
53,0	9,0x	9,0x	8,1x	9,5x	9,9x	8,9x
54,0	9,2x	9,2x	8,2x	9,7x	10,0x	9,0x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958 and Consob Regulation n. 20307/2018

Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. INTEGRAE SPA is comprised of the following analysts who have gained significant experience working for INTEGRAE and other intermediaries: Antonio Tognoli. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Antonio Tognoli is Integrae SIM's current Head of Research, Vice President of Associazione Nazionale Private and Investment Banking – ANPIB, member of Organismo Italiano di Valutazione – OIV and Journalists guilt. Mattia Petracca is current financial analyst.

Disclaimer

This publication was produced by INTEGRAE SIM SpA. INTEGRAE SIM SpA is licensed to provide investment services pursuant to Italian Legislative Decree n. 58/1998, released by Consob, with Resolution n. 17725 of March 29th 2011. INTEGRAE SIM SpA performs the role of corporate broker for the financial instruments issued by the company covered in this report.

INTEGRAE SIM SpA is distributing this report in Italian and in English, starting from the date indicated on the document, to approximately 300 qualified institutional investors by post and/or via electronic media, and to non-qualified investors through the Borsa Italiana website and through the leading press agencies.

Unless otherwise indicated, the prices of the financial instruments shown in this report are the prices referring to the day prior to publication of the report. INTEGRAE SIM SpA will continue to cover this share on a continuing basis, according to a schedule which depends on the circumstances considered important (corporate events, changes in recommendations, etc.), or useful to its role as specialist.

The table below, shows INTEGRAE SIM's recommendation, target price and risk issued during the last 12 months:

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
------	-------	----------------	--------------	------	---------

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integrae SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integrae SIM website.

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRAE SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRAE SIM SpA shall not be directly and/or indirectly held liable for the correctness or completeness of said sources.

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRAE SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRAE SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRAE SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM S.p.A. has formalised a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories			
Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR >= 7.5%	ETR >= 10%	ETR >= 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR <= -5%	ETR <= -5%	ETR <= 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock Not Rated		

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRAE SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies).

The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

Conflict of interest

In order to disclose its possible interest conflict Integrae SIM states that:

- Integrae SIM S.p.A. It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Nominated Adviser of the Promotica SpA;
- Integrae SIM S.p.A. It pays, or has paid in the past 12 months inside of the engagement of specialist, research services in favor of Promotica SpA;
- Integrae SIM S.p.A. He plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Promotica SpA;
- In the IPO phase, Integrae SIM played the role of global coordinator.

At the Integrae SIM website you can find the archive the last 12 months of the conflicts of interest between Integrae SIM and issuers of financial instruments, and their group companies, and referred to in research products produced by analysts at Integrae SIM.