



FINANCE **gala**

4 NOVEMBRE 2021

Ore 15:00-22:00

Hangar21 - Via Tortona 27 Milano

Milano (MI)

Servizi

Descrizione Società

Società leader in Italia nel digital financial & business training. Già PMI Innovativa, con sedi in Italia, Spagna e oltre 100 collaboratori, ha supportato oltre 43.000 clienti con l'obiettivo di diffondere l'educazione finanziaria, erogando corsi digitali e in presenza, anche con il supporto di coach individuali, sulle tematiche verticali in ambito Finance (trading su Forex, Commodities, Criptovalute e Opzioni), Real Estate (per investire correttamente nel settore immobiliare) e Business (per supportare gli imprenditori a riprogettare ed evolvere le proprie aziende). Completa l'offerta il corso di sviluppo personale Wake Up Call, per l'identificazione degli obiettivi e la definizione del piano per raggiungerli. ABTG è quotata sul mercato AIM Italia da luglio 2017.

Azionariato

King Holding S.r.l.	46,41%
Altri soci non ancora dematerializzati	3,79%
Flottante	49,80%

Consiglio di Amministrazione

Alfio Bardolla	Presidente
Federica Parigi	Consigliere
Nicola De Biase	Consigliere
Roberto Allen	Consigliere
Vittorio Rocchetti	Consigliere Indipendente

Società di revisione: Deloitte S.p.A.

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	12,17	9,43	13,0	15,5
EBITDA	0,17	2,4	4,0	4,9
EBITDA Margin	6,23%	25,5%	31,0%	31,7%
EBIT	(1,11)	1,21	2,3	3,2
UTILE	1,2	0,71	1,5	2,2
PFN (Cassa)	(0,45)	(0,5)	(0,2)	(2,8)

* Fonte: Ricerca Integrae SIM; 05/10/2021

Milano (MI)

Servizi

Stock Data

Price	€ 3,18
Target price	€ 7,25
Upside/(Downside) potential	128,1%
Bloomberg Code	ABTG IM EQUITY
Market Cap (€m)	14,53
EV (€m)	14,08
Free Float	49,80%
Share Outstanding	4.569.388
52-week high	€ 3,82
52-week low	€ 1,20
Average daily volumes (3m)	24.500

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	5,9	3,5	2,9	2,4
EV/EBIT (x)	11,6	6,2	4,4	3,6
P/E (x)	20,5	9,6	6,6	5,3

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di ABTG sulla base

della metodologia DCF. 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 €33,15 mln. Il target price è quindi

di €7,25 (prev. €5,00), rating BUY e rischio MEDIUM.

Data pubblicazione: 07 Ottobre 2021 h. 7.00

Genova (GE)

Tecnologie

Descrizione Società

Fondata a Genova nel 2012, Circle S.p.A. è la PMI Innovativa a capo di CIRCLE Group, specializzato nell'analisi e nello sviluppo di prodotti per l'innovazione e la digitalizzazione dei settori portuale e della logistica intermodale. Il gruppo offre soluzioni tecnologiche in ambito IoT, Optimisation, DigitalTwin, BigData e Process Automation, e ha tra i propri punti di forza il software: Milos® rivolto a tutti gli attori della logistica intermodale. Infine, attraverso la Circle Connecting EU, Circle affianca Enti Pubblici e Aziende individuandone il posizionamento a livello Europeo (EU Branding) e le opportunità di finanziamento (Project Anticipation). L'accordo di joint venture, annunciato lo scorso 30 novembre 2020 e finalizzato il 31 maggio 2021, con Magellan, realtà portoghese attiva nel campo dell'advocacy presso le Istituzioni e beneficiare ancor più di tutte le opportunità derivanti dal fondo Next Generation EU.

Azionariato

Innotech Srl	54,34%
LigurCapital SpA	4,22%
Capitalimpresa SpA	4,22%
Alcalela Srl	3,02%
Azioni proprie	0,43%
Flottante	33,78%

Consiglio di Amministrazione

Luca Abatello	Presidente
Alexio Picco	Consigliere
Giorgio Finadri	Consigliere indipendente

Società di revisione: BDO Italia S.p.A.

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	4,35	5,42	6,4	8,15
EBITDA	1,21	0,661	1,3	2,1
EBITDA Margin	27,8%	12,2%	15,1%	19,1%
EBIT	0,6	0,04	0,6	1,2
UTILE	0,49	0,03	0,48	0,82
PFN (Cassa)	(0,34)	(0,62)	(2,2)	(3,36)

* Fonte: Ricerca Integrae Sim 05/10/2021

Genova (GE)

Tecnologie

Stock Data

Price	€ 3.84
Target price	€ 5.10
Upside/(Downside) potential	32.8%
Bloomberg Code	CIRC IM EQUITY
Market Cap (€mln)	15.5
EV (€mln)	14.8
Free Float	20.24%
Share Outstanding	4,026,495
52-week high	€ 4.40
52-week low	€ 2.60
Average daily volumes (1m)	45,500

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	22.4	11.6	7.1	5.1
EV/EBIT (x)	371.1	24.9	12.2	7.8
P/E (x)	594.7	32.4	18.8	11.6

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo basato le nostre stime di valutazione utilizzando il metodo dei multipli e il DCF. Per quanto riguarda il metodo di valutazione dei multipli, abbiamo utilizzato un gruppo di società che operano nello stesso settore di Circle, ma con una maggiore capitalizzazione di mercato. Per questo motivo, abbiamo applicato uno sconto Market Cap del 25%. L'equity value scontato risultante da tale metodo è pari a circa € 21,6 mln. La media aritmetica tra il metodo DCF e il metodo di valutazione dei multipli è pari a € 20,4 mln. **Valutazione: target price a € 5,1 (da € 4,3 rettificato per il numero di azioni post aumento di capitale) per azione, rating buy e rischio medio, invariati.**

Data pubblicazione: 5 Ottobre 2021 - h 7.00

Capaccio Paestum (SA)

Utilities (Energia e Telecomunicazioni)

Descrizione Società

Convergenze S.p.A. SB è operatore nazionale verticalmente integrato nei settori telecomunicazioni, energia verde, gas naturale ed e-mobility. Opera su rete proprietaria wireless e FTTH VHCN, oltre che in wholesale. Progettazione, ricerca e innovazione sono alla base del modello di business dell'azienda, costantemente orientato alle green practices. La società ha una strategia di sviluppo, secondo diverse seguenti direttrici tra le quali: estensione della rete in fibra ottica proprietaria e wifi, nei comuni in cui la stessa ha raggiunto una «massa critica» di clienti serviti con tecnologia wireless; operatore mobile virtuale e IOT; ampliamento della rete commerciale su base nazionale; crescita per linee esterne, mediante l'acquisizione di altri operatori TLC con localizzazione geografica complementare.

Azionariato

Rosario Pingaro	24,01%
Grazia Pingaro	24,01%
Sage Gestioni S.r.l. *	18,87%
G&RP Consulting S.r.l.**	10,28%
Dipendenti con lock-up	1,34%
Flottante	21,49%

*Società riconducibile alla Famiglia Prearo

**Società riconducibile a RFLTC S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

Rosario Pingaro	Presidente
Grazia Pingaro	Vice Presidente
Paolo Pescetto	Consigliere
Teresa Palladino	Consigliere
Luciano Malito Rebecco	Consigliere
Giancarlo Marzi	Consigliere
Marco Ferretti	Consigliere Indipendente

Società di revisione: Deloitte & Touche

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
VoP	16,67	16,30	20,7	23,3
EBITDA	1,58	2,15	3,3	3,4
EBITDA Margin	9,4%	13,1%	15,9%	14,6%
EBIT	0,99	1,24	2,1	2,2
UTILE	0,52	0,69	1,25	1,1,3
PFN (Cassa)	0,53	(0,06)	0,36	(1,79)

*Fonte: Ricerca IntegraeSIM, 04/10/21

Capaccio Paestum (SA)

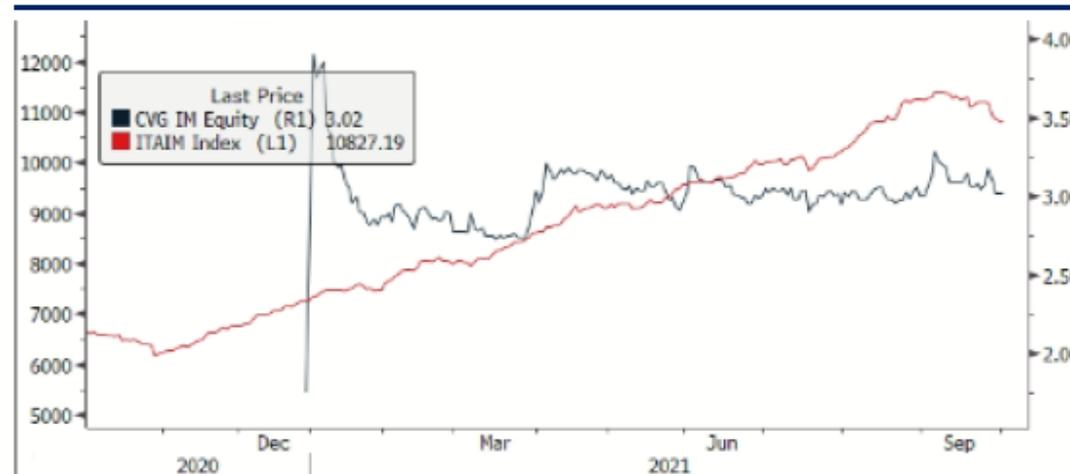
Utilities (Energia e Telecomunicazioni)

Stock Data

Price	€ 3,02
Target price	€ 6,35
Upside/(Downside) potential	110,1%
Bloomberg Code	CVG IM EQUITY
Market Cap (€m)	€ 21,16
EV (€m)	€ 21,10
Free Float	21,49%
Share Outstanding	7.007.200
52-week high	€ 4,80
52-week low	€ 2,63
Average daily volumes (3m)	7.800,00

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA Adj. (x)	9,2	6,3	6,2	5,2
EV/EBIT (x)	17,1	10,0	9,6	7,7
P/E (x)	30,5	16,9	16,3	12,8

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Convergenze 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 €56,3 mln. L'equity value di Convergenze utilizzando i market multiples risulta pari €32,6 mln (con un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 44,5 mln. Il target price è di € 6,35 (prev. € 5,85), rating BUY e rischio MEDIUM.

Data pubblicazione: 04 Ottobre 2021 - h. 7,00

Balerna (Svizzera)

Tecnologia

Descrizione Società

IDNTT, con Headquarter in Svizzera e controllate in Romania e Spagna, è una martech content factory che produce contenuti omnichannel con processi INDUSTRIALI certificati ISO 9001 e governati dalla tecnologia. Contenuti “data driven”, ovvero sviluppati grazie alla raccolta e l’analisi dei dati e degli interessi degli utenti, che hanno l’obiettivo di convertire la visione del contenuto in vendite on-line, off-line e aumentare la brand awareness delle aziende. L’obiettivo di IDNTT è perseguire uno sviluppo sostenibile e innovativo nel campo della produzione di contenuti Omnichannel a livello internazionale, in armonia con la propria vision di crescita e scalabilità. La strategia di crescita post Ipo un’accelerazione del percorso di crescita, sia organico che per vie esterne, attraverso operazioni di M&A sul mercato europeo.

Azionariato

Christian Traviglia	64,66%
Umanware Srl	2,01%
Andrea Besana (Professional Partners)	4,02%
Aerre People Srl	2,68%
Alberto Costa (Professional Partners)	0,67%
Mercato	25,97%

Consiglio di Amministrazione

Christian Traviglia	Presidente e AD
Riccardo Adamo	Consigliere
Lucia Abati	Consigliere indipendente

Società di revisione: PKF Italia**Risultati economico-finanziari**

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	4,16	5,90	8,65	11,15
EBITDA	0,65	1,58	2,3	3,2
EBITDA Margin	15,68%	26,78%	26,6%	28,7%
EBIT	0,39	1,28	1,95	2,85
UTILE	0,17	0,88	1,50	2,25
PFN (Cassa)	0,17	(0,80)	(2,92)	(5,77)

* Fonte: Ricerca Integrae SIM, 14/10/21

Balerna (Svizzera)

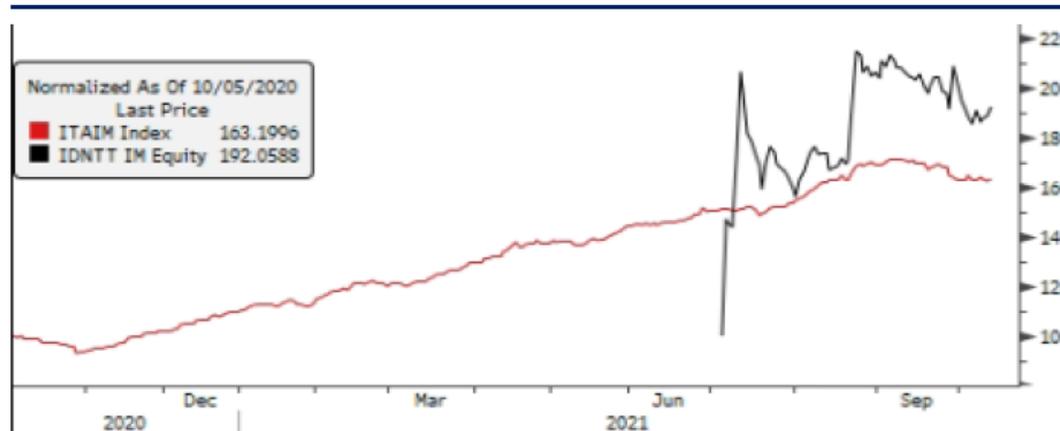
Tecnologia

Stock Data

Price	€ 3,27
Target price	€ 5,30
Upside/(Downside) potential	62,2%
Bloomberg Code	IDNTT IM Equity
Market Cap (€m)	€ 24,43
EV (€m)	€ 23,62
Free Float (Greenshoe Included)	25,97%
Share Outstanding	7.470.000
52-week high	3,84 €
52-week low	2,30 €
Average daily volumes (3m)	81.700

Main Ratios	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E
EV/EBITDA (x)	36,2	15,0	10,3	7,4
EV/EBIT (x)	59,9	18,5	12,1	8,3
P/E (x)	149,9	25,8	16,3	10,9

Data pubblicazione: 14 Ottobre 2021 - h. 7,00

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia**Valuation Update**

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di ID-ENTITY 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 €50,2 mln. L'equity value di ID-ENTITY utilizzando i market multiples risulta essere pari €29,00 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 39,60 mln. Il target price è di € 5,30, rating BUY e rischio MEDIUM.

Pogliano Milanese (MI)

Alimentare

Descrizione Società

Longino & Cardenal ricerca, seleziona e distribuisce, da oltre 30 anni, cibi rari e preziosi per la ristorazione di elevata qualità, anticipando i trend gastronomici internazionali. La società ha elaborato una proposta alimentare di eccellenza, con oltre 1.800 prodotti di prim'ordine, distribuiti da una rete commerciale di circa 80 agenti, per ispirare con le migliori materie prime gli operatori del food italiani ed esteri di alto profilo. Il Gruppo, con sede operativa in Italia, è presente ad Hong Kong, Dubai e New York. Conta circa 5.000 clienti, annoverando l'80% dei ristoranti stellati nei mercati di riferimento, e circa 100 fornitori strategici, supportati da una logistica efficiente a garanzia della freschezza e qualità.

Azionariato

CARM Srl	78,00%
Flottante	22,00%

Consiglio di Amministrazione

Riccardo Uleri	Presidente
Cristina Sambuchi	Consigliere Esecutivo
Valorio De Molli	C. Indipendente

Società di revisione: EY S.p.A.

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	33,7	19,3	24,0	32,0
EBITDA	1,63	(1,27)	(0,8)	1,3
EBITDA Margin	4,84%	(6,6%)	(3,3%)	4,1%
EBIT	1,25	(1,72)	(1,3)	0,8
UTILE	0,94	(1,76)	(1,4)	0,55
PFN (Cassa)	(1,38)	0,24	0,93	1,17

* Fonte: Ricerca effettuata da Integrae SIM 04/10/2021

Pogliano Milanese (MI)

Alimentare

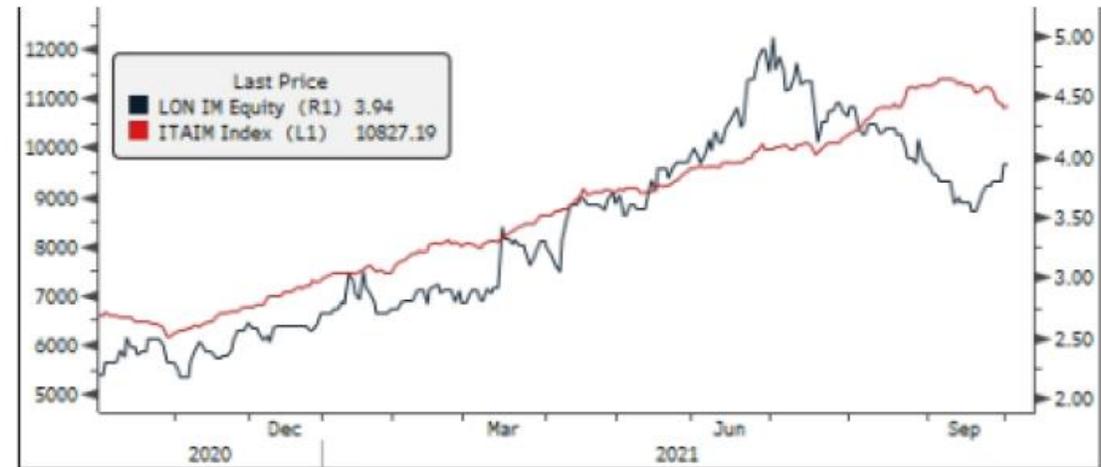
Stock Data

Price	€ 3,94
Target price	€ 4,45
Upside/(Downside) potential	13,0%
Bloomberg Code	LON IM EQUITY
Market Cap (€m)	€ 24,63
EV (€m)	€ 24,87
Free Float	22,00%
Share Outstanding	6.250.000
52-week high	€ 4,98
52-week low	€ 2,02
Average daily volumes (3m)	2.300

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA Adj. (x)	N/A	N/A	16,7	11,6
EV/EBIT (x)	N/A	N/A	31,1	18,4
P/E (x)	N/A	N/A	44,4	25,3

Data pubblicazione: 04 Ottobre 2021 - h. 7,00

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di L&C sulla base della metodologia DCF. A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 5,31%.

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta un equity value di € 27,8 mln. Il target price è quindi di € 4,45 (prev. € 4,55), rating BUY e rischio MEDIUM.

Casalecchio di Reno (BO)

Industria

Descrizione Società

Marzocchi Pompe è un'azienda leader nella progettazione, produzione e commercializzazione di pompe e motori ad ingranaggi ad elevate prestazioni, che trovano applicazione in vari campi: industriale, mobile ed automotive. Fondata nel 1949, è controllata dalla famiglia Marzocchi, che ne detiene la maggioranza delle azioni ed è presente in azienda con Paolo Marzocchi, Presidente, ed il figlio Carlo, in Area Tecnica. Della compagine azionaria fanno parte anche il CEO Gabriele Bonfiglioli ed altri quattro manager. La produzione è realizzata interamente in Italia nelle due sedi di Casalecchio di Reno (BO) e Zola Predosa (BO). Marzocchi Pompe è presente in oltre 50 Paesi attraverso un network distributivo internazionale.

Azionariato

Abbey Road S.r.l.	59,63%
Crosar Capital S.p.A.	6,73%
Urban 90 S.r.l.	4,19%
Altri azionisti (<5%)	6,28%
Flottante	23,19%

Consiglio di Amministrazione

Paolo Marzocchi	Presidente
Gabriel Bonfiglioli	AD
Guido Nardi	CFO
Valentina C. Scarpa	Consigliere
Carlo M. Tabacchi	Consigliere
Matteo Tamburini	Consigliere
Giuseppe Zottoli	Consigliere Indipendente

Società di revisione: PWC

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
VoP	40,0	34,1	40,0	41,6
EBITDA	6,27	4,1	7,1	7,6
EBITDA Margin	15,7%	12,0%	17,6%	18,3%
EBIT	0,91	(1,1)	2,6	2,8
UTILE	0,20	0,23	1,8	1,95
PFN (Cassa)	12,54	9,3	5,76	2,3

* Fonte: Ricerca effettuata da Integrae SIM 06/10/21

Casalecchio di Reno (BO)

Industria

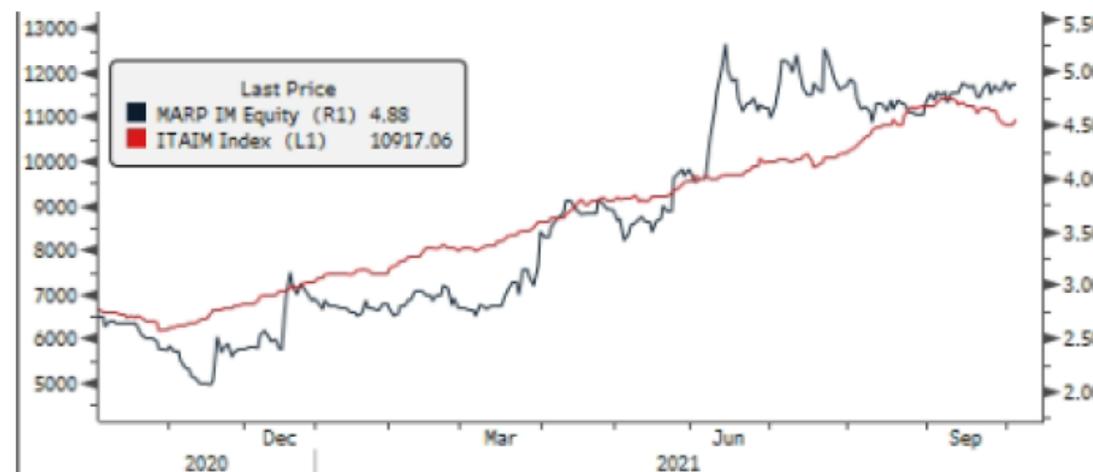
Stock Data

Price	€ 4,88
Target price	€ 7,80
Upside/(Downside) potential	59,9%
Bloomberg Code	MARP IM Equity
Market Cap (€m)	€ 31,91
EV (€m)	€ 41,16
Free Float	23,19%
Share Outstanding	6.538.750
52-week high	€ 5,25
52-week low	€ 1,96
Average daily volumes (3m)	18.200

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	10,0	5,8	5,4	5,0
EV/EBIT Adj. (x)	181,3	11,6	11,1	10,3
P/E (x)	140,0	17,7	16,4	13,6

Data pubblicazione: 06 Ottobre 2021 - h. 7,00

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Marzocchi Pompe 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 € 61,3 mln. L'equity value di Marzocchi Pompe utilizzando i market multiples risulta essere pari € 40,80 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 51,00 mln. Il target price è di € 7,80, rating BUY e rischio MEDIUM.

Nola (NA)

Industria

Descrizione Società

Nusco S.p.A., costituita nel 2011 con sede a Nola (NA), è una società attiva nella produzione e commercializzazione di porte per interni e infissi in legno, PVC, alluminio e ferro a marchio «NUSCO». Nusco è un brand storico italiano presente sul mercato dei serramenti da oltre 60 anni e uno dei leader nel centro- sud Italia nella produzione e commercializzazione di porte e di infissi. La Società, guidata dal Presidente e Amministratore Delegato Luigi Nusco, svolge la propria attività attraverso due Business Unit: la BU Porte, che si occupa della produzione della gamma di porte offerte da Nusco e della commercializzazione di porte blindate, e la BU Infissi, attiva nella commercializzazione di finestre, persiane e grate in ferro. I prodotti NUSCO sono rivolti a un ampio portafoglio clienti costituito da imprese di costruzioni, franchisee gestiti da affiliati, rivenditori plurimarca autorizzati diffusi capillarmente su tutto il territorio nazionale, e clienti privati.

Azionariato

Nusco Invest S.r.l.*	73,9%
Flottante	26,1%

*Società riconducibile alla famiglia Nusco

Consiglio di Amministrazione

Luigi Nusco	Presidente e AD
Michele Nusco	Consigliere non esecutivo
Raffaele Cercola	Consigliere indipendente

Società di revisione: Deloitte & Touche S.p.A.

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	19,44	15,41	20,3	24,0
EBITDA	2,51	1,42	3,2	4,0
EBITDA Margin	12,92%	9,2%	15,8%	16,7%
EBIT	1,62	0,104	2,4	2,9
UTILE	0,26	(0,364)	1,3	1,65
PFN (Cassa)	(2,60)	1,82	3,46	(0,34)

* Fonte: Ricerca effettuata da Integrae SIM 04/10/21

Nola (NA)

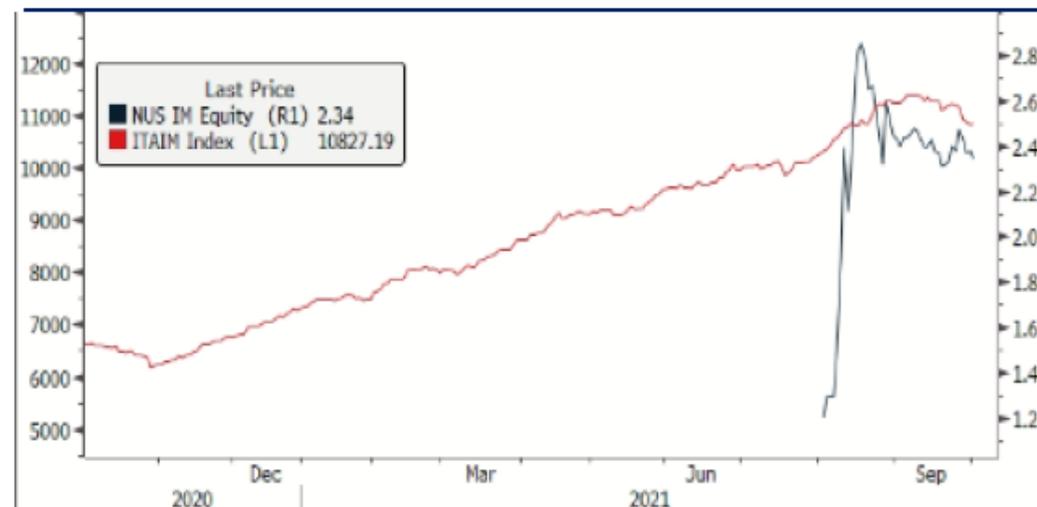
Industria

Stock Data

Price	€ 2,37
Target price	€ 3,60
Upside/(Downside) potential	52,0%
Bloomberg Code	NUS IM Equity
Market Cap (€m)	€ 34,80
EV (€m)	€ 36,61
Free Float (Greenshoe Included)	26,10%
Share Outstanding (Greenshoe Included)	14.682.500
52-week high	€ 2,99
52-week low	€ 1,26
Average daily volumes (3m)	258.000,00

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	28,1	11,4	9,2	7,3
EV/EBIT (x)	352,8	15,6	12,6	9,4
P/E (x)	N/A	27,8	21,1	15,1

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Nusco sulla base della metodologia DCF (che nel calcolo del WACC include a fini prudenziali anche un rischio specifico pari al 2,5%). La valutazione restituisce un equity value pari a € 52,9 mln, ne risulta un target price è di € 3,60, rating BUY e rischio MEDIUM.

Data pubblicazione: 04 Ottobre 2021 - h. 7,00

Desenzano del Garda (BS)

Servizi

Descrizione Società

Promotica S.p.A è una società operante nel settore dei loyalty program che gestisce tutte le fasi delle campagne di fidelizzazione e di incentivazione, fornendo tipicamente anche i beni a supporto delle campagne (quali premi e materiale promozionale). La società è partner di grandi operatori nel settore della distribuzione alimentare ed in misura minore di importanti player in ambito farmaceutico, bancario/assicurativo e petrolifero, per la realizzazione di campagne promozionali che hanno l'obiettivo di incrementare le vendite attraverso la fidelizzazione del consumatore e di migliorare la brand advocacy, aumentare lo share of wallet, incrementare la frequenza di visita ed i volumi di spesa.

Azionariato

Diego Toscani	85%
Flottante	15%

Consiglio di Amministrazione

Diego Toscani	Presidente e AD
Gabriele Maifredi	Vice-presidente
Alvise Gnutti	Consigliere
Michele Grazioli	Consigliere
Michele Andreaus	Consigliere Indipendente

Società di revisione: Ria Grant Thornton S.p.A.

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	37,44	57,0	50,0	63,75
EBITDA	3,81	6,8	6,3	8,2
EBITDA Margin	10,2%	12,0%	12,6%	12,9%
EBIT	3,46	6,3	5,7	7,5
UTILE	2,12	4,3	3,8	5,0
PFN (Cassa)	8,76	3,1	0,75	2,1

*Fonte: Ricerca effettuata da Integrae Sim datata 21/09/2021

Desenzano del Garda (BS)

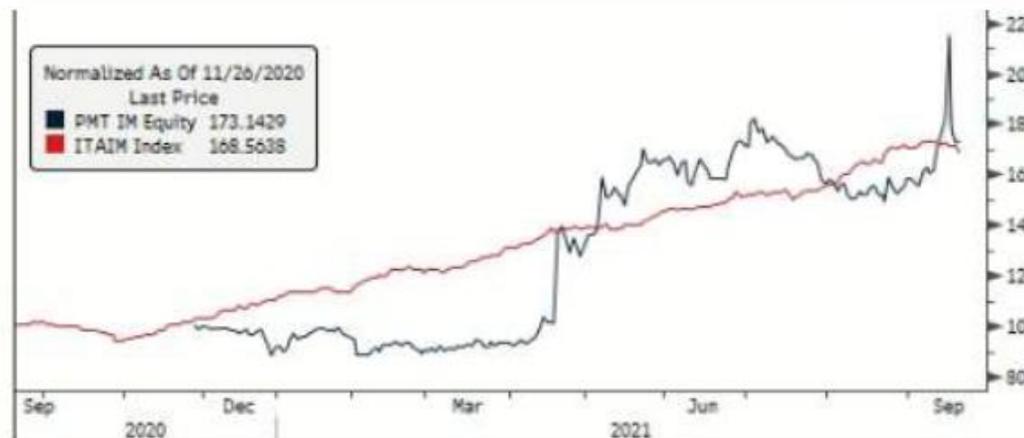
Servizi

Stock Data

Price	€ 3,03
Target price	€ 4,40
Upside/(Downside) potential	45,4%
Bloomberg Code	PMT IM Equity
Market Cap (€m)	€ 48,48
EV (€m)	€ 51,54
Free Float	15,00%
Share Outstanding	16.000.000
52-week high	€ 3,76
52-week low	€ 1,49
Average daily volumes (3m)	60.000

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	7,6	8,2	6,3	5,7
EV/EBIT (x)	8,2	9,0	6,9	6,3
P/E (x)	11,3	12,9	9,7	8,9

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



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 €75,0 mln. L'equity value di Promotica utilizzando i market multiples risulta essere pari €65,9 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 70,5 mln. Il target price è di € 4,40 (prev. € 4,30), rating BUY e rischio MEDIUM.

Data pubblicazione: 21 Settembre 2021 - h. 7,00

Busto Arsizio (VA)

Tecnologia

Descrizione Società

Reti, costituita a Busto Arsizio nel 1994, è tra i principali player italiani nel settore dell'IT Consulting, specializzata nei servizi di System Integration. Con oltre 300 professionisti altamente qualificati, supporta da oltre 25 anni Mid & Large Corporate nella trasformazione digitale, offrendo servizi di IT Solutions, Business Consulting e Managed Service Provider, realizzati attraverso le principali Key Enabling Technologies (KET). Reti vanta un portafoglio di oltre 100 clienti altamente fidelizzati. La caratteristica distintiva della Società è il "CAMPUS tecnologico", laboratorio interno di innovazione tecnologica e ricerca suddiviso in 6 Centri di Competenza: Cloud, Business & Artificial Intelligence, Cybersecurity, Project Management & Business Analysis, ERP e IoT. La Società, con forte propensione alla sostenibilità, nel 2020 è diventata Società Benefit e ha pubblicato il primo ESG Report.

Azionariato

Paneghini Holding S.r.l.	80,01%
Flottante	19,99%

Consiglio di Amministrazione

Bruno Paneghini	Presidente e AD
Enrico Maiocchi	Consigliere Indipendente
Anna Lambiase	Consigliere

Società di revisione: Nexia Audirevi**Risultati economico-finanziari**

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	21	21,8	24,7	27,2
EBITDA	2,17	2,5	2,85	3,4
EBITDA Margin	10,3%	11,5%	11,4%	12,4%
EBIT	1,17	1,37	1,6	2,2
UTILE	0,57	0,9	1,05	1,5
PFN (Cassa)	13,56	11,87	9,98	8,56

* Fonte: Ricerca effettuata da Integrae Sim datata 04/10/2021

Busto Arsizio (VA)

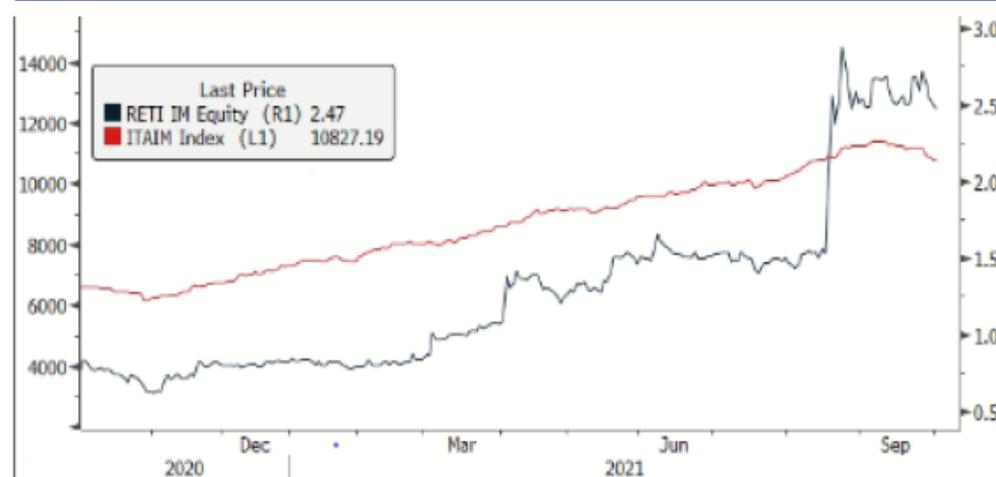
Tecnologia

Stock Data

Price	€ 2,51
Target price	€ 3,75
Upside/(Downside) potential	49,4%
Bloomberg Code	RETI IM Equity
Market Cap (€m)	€ 31,37
EV (€m) (NFP - Operating)	€ 32,78
Free Float	19,99%
Share Outstanding	12.499.000
52-week high	2,92 €
52-week low	0,61 €
Average daily volumes (3m)	12.800

Main Ratios	FY20A	FY21E	FY22E	FY23E
EV/EBITDA (x)	13,0	11,5	9,6	8,0
EV/EBIT (x)	23,9	20,5	14,9	11,1
P/E (x)	34,7	29,9	20,9	15,3

Data pubblicazione: 04 Ottobre 2021 - h. 7,00

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia**Valuation Update**

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Reti 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 € 66,1 mln. L'equity value di Reti utilizzando i market multiples risulta essere pari €27,6 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 46,9 mln. Il target price è di € 3,75, rating BUY e rischio MEDIUM.

Genova (GE)

Tecnologia

Descrizione Società

Il Gruppo FOS, fondato a Genova nel 1999, si occupa primariamente di progettazione, sviluppo e commercializzazione di soluzioni digitali per la gestione e protezione dei dati che integrano applicazioni software, dispositivi hardware e infrastrutture di rete. Il Gruppo si occupa altresì della realizzazione di completi sistemi informativi, di sistemi di automazione e dei relativi impianti tecnologici di supporto, nonché della loro gestione per proprio conto e per conto terzi (nella forma c.d. "outsourcing"). Il Gruppo opera anche in riferimento all'attività dei centri di chiamata o centri di supporto con finalità di marketing, vendita, assistenza clienti e/o assistenza tecnica e sistemistica.

Azionariato

BP Holding S.r.l.	64,29%
Altri soci	0,63%
Flottante	35,08%

Consiglio di Amministrazione

Brunello Botte	Presidente
Gian Matteo Pedrelli	Vice presidente, AD
Enrico Botte	AD
Marco Caneva	Consigliere Indipendente

Società di revisione: Deloitte & Touche S.p.A.

Risultati economico-finanziari

Mln Euro	2019	2020	2021 E*	2022 E*
Ricavi	9,66	10,76	15,0	17,2
EBITDA	2,19	2,67	3,2	4,2
EBITDA Margin	22,6%	24,8%	18,8%	24,3%
EBIT	1,20	1,36	1,8	2,7
UTILE	0,71	0,94	1,15	1,8
PFN (Cassa)	(0,64)	(1,55)	(1,36)	(1,61)

* Fonte: Ricerca effettuata da Integrae SIM 04/10/2021

Genova (GE)

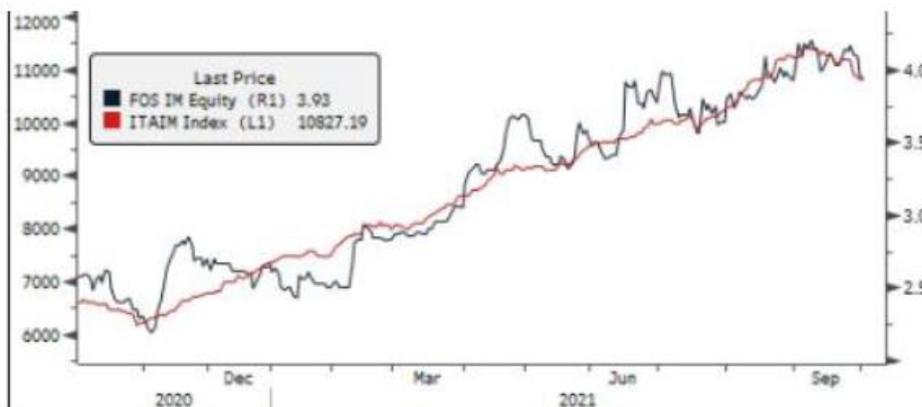
Tecnologia

Stock Data

Price	€ 3,94
Target price	€ 6,50
Upside/(Downside) potential	64,9%
Bloomberg Code	FOS IM EQUITY
Market Cap (€m)	€ 24,51
EV (€m)	€ 22,96
Free Float	35,08%
Share Outstanding	6.221.500
52-week high	€ 4,30
52-week low	€ 2,11
Average daily volumes (3m)	25.000

Main Ratios	FY19A	FY20A	FY21E	FY22E
EV/EBITDA (x)	9,6	8,2	7,0	5,4
EV/EBIT (x)	19,1	15,1	12,8	8,5
P/E (x)	34,1	23,7	21,3	13,6

Stocks performance relative to FTSE AIM Italia



Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di FOS 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 €47,30 mln. L'equity value di FOS utilizzando i market multiples risulta essere pari €33,50 mln (incluso un discount pari al 25%). Ne risulta un equity value medio pari a circa € 40,40 mln. Il target price è di € 6,50 (prev.€ 6,00), confermiamo rating BUY e rischio MEDIUM invariato.

Data pubblicazione: 04 Ottobre 2021 - h. 7,00

Milano

Investment Company

Descrizione Società

Innovative-RFK (i-RFK in breve) è una investment company fondata nel 2017 da Paolo Pescetto, Massimo Laccisaglia e Andrea Rossotti, professionisti con un solido background in operazioni di finanza straordinaria e strategia di impresa. Il veicolo nasce sullo spunto della normativa del MISE (Ministero dello Sviluppo Economico) che stimola ad investire in Start-up e PMI innovative, unendo competenze di settore e convogliando risorse finanziarie private a supporto della loro crescita ed internazionalizzazione, al fine di accompagnarle in un percorso di valore ed una quotazione all'AIM Italia o altro Growth Market SME. La politica di investimento predilige target con un solido profilo reddituale in termini di marginalità (EBITDA), generazione di cassa e crescita del fatturato. A fronte di un capitale investito di € 9,9 milioni, ad oggi la holding i-RFK ha raggiunto un valore di mercato di € 16,9 milioni. Dalla quotazione avvenuta a Dicembre 2019, il titolo i-RFK è passato da € 1,19 a € 1,80 (+50%), con un target price di €2,23 da ultima ricerca Integrae.

Azionariato

Flottante	61%
Pescetto Paolo	20%
GT	5%
Red-Fish srls	5%
Rosetti Francesco	4%
Tumolo Marci	4%

Consiglio di Amministrazione

Massimo Laccisaglia	Presidente
Paolo Pescetto	Amministratore
Antonello Carlucci	Delegato
Paolo Benfenati	Amministratore
Ernesto Paolillo	Delegato
Luigi Pacella Grimaldi	Consigliere
Annalisa Pescatori	Consigliere
	Consigliere
	Consigliere

Società di revisione: BDO**Risultati economico-finanziari**

Euro	2018	2019	2020
Value of Production	17.168	195.265	132.992
EBITDA	(105.699)	(209.829)	(286.987)
EBITDA Margin	-616%	-107%	-216%
EBIT	(109.288)	(213.552)	(292.057)
UTILE	2.773	17.965	(274.885)
PFN (Cassa)	203.100	(1.333.923)	(737.421)

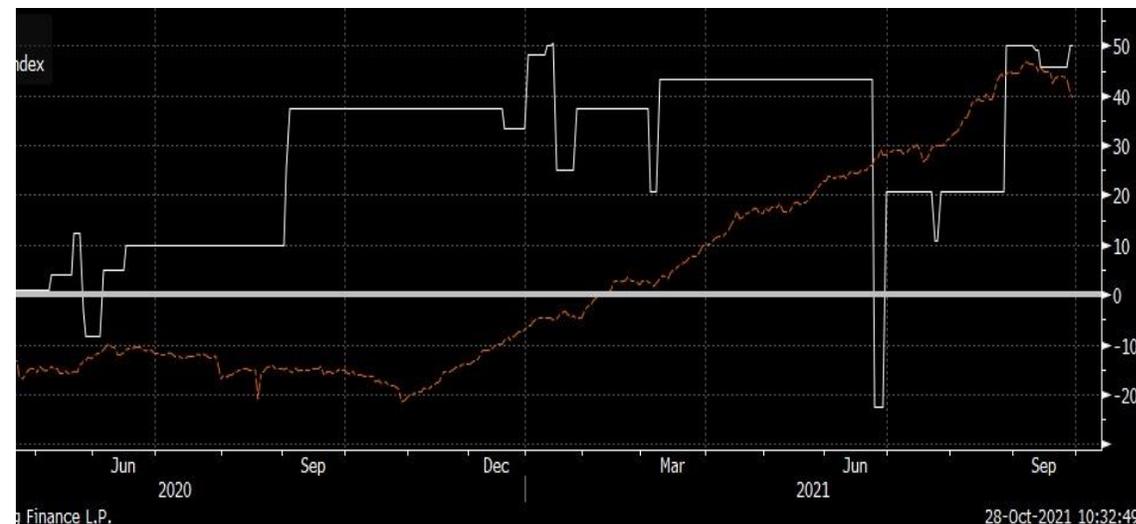
Milano

Investment Company

Stock Data

Price	€ 1.80
Target price	€ 3.10
Upside/(Downside) potential	72%
Exchange	Euronext Access
Ticker	MLIRF
Market Cap (€m)	€ 16.92
EV (€m)	€ 16.19
Share Outstanding	9,401,656
52-week high	€ 1.80
52-week low	€ 0.93
Average daily volumes (3m)	580

Main Ratios	FY18A	FY19A	FY20A
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.
P/E	n.m.	n.m.	n.m.

Stock performance relative to FTSE AIM Italia**Valuation**

Valutando le partecipate secondo il metodo dei multipli di mercato, il Book-Value e il Market Value, a seconda delle specificità, e aggregandone i valori abbiamo ottenuto un enterprise value della holdig come "sum-of-parts" di oltre € 28.4 milioni. Al netto della PFN 2020 (cassa per €-0,74 milioni), si è calcolato un valore dell'equity di € 29,14 milioni, corrispondente ad un valore di €3,10 (da € 2,23) per azione. L'azione dunque è attualmente negoziata con il 70% di sconto rispetto al suo intrinsic value, pertanto anche in vista della valutazione qualitativa indicata nei paragrafi successivi se ne consiglia l'acquisto. Valutazione: TP € 3,10, BUy rating e Medium risk.

Londra

Fashion

Descrizione Società

M Symbol Group S.r.l. (la «Società» o «M Symbol»), costituita nel 2012, con sede a Treviso (TV) è una società che si occupa fin dalla sua costituzione dello studio e sviluppo di prototipi nel settore dei beni personali di lusso e, dal 2017, attiva anche nella produzione e commercializzazione di prodotti di abbigliamento di alta gamma per donna, uomo, bambino e di accessori. Nel 2017 è divenuta PMI innovativa. Il Gruppo M Symbol (il “Gruppo”) è costituito dalla capogruppo M Symbol, da Matchless London LTD (costituita nel 2016 ed operativa dal secondo semestre del 2017) - che si occupa del negozio monomarca di Londra e della distribuzione wholesale nel Regno Unito - e Matchless London GMBH (costituita nel 2019 ed operativa dal secondo semestre dello stesso anno) - che si occupa del negozio monomarca di Monaco di Baviera e della distribuzione wholesale in Germania -. Attivo nel settore del lusso attraverso il marchio Matchless, il Gruppo si propone come punto di riferimento in Italia e nei mercati internazionali nel settore «Urban Luxury Mobility Wear». La Famiglia Malenotti ha acquisito tra il 2012 e il 2013, con l’obiettivo di rilanciarlo, il marchio Matchless, storico marchio inglese di motociclette, costituito a Londra nel 1899. La Famiglia Malenotti ha un’esperienza riconosciuta nel mondo delle due ruote, del lifestyle di lusso e anche nell’abbigliamento tecnico. Negli anni 2000, ha portato il marchio Belstaff ad essere uno dei brand più rinomati del settore dell’abbigliamento tecnico di lusso a livello internazionale.

Consiglio di Amministrazione

Michele Malenotti	Presidente e Amministratore Delegato
-------------------	--------------------------------------

Azionariato

M CAPITAL S.R.L.	100%
------------------	------

Società di revisione: BDO

