

RACCOMANDAZIONE
BUY
Target Price
€ 11,00**
Prezzo al 18/04/2019
€ 5,16

NEOSPERIENCE

Settore: Application Software
Codice di negoziazione Bloomberg: NSP IM
Mercato AIM

Capitalizzazione di Borsa:	33.352.434 €
Numero di azioni*:	6.463.650
Patrimonio netto 2018:	4.512.672 €
Outstanding warrants (1:1)*:	1.206.500

*Vedi pagina 9; **post diluizione esercizio warrant
Data ed ora di produzione:
18.04.2019 ore 18.00
Data ed ora di prima diffusione:
19.04.2019 ore 10.00
Ufficio Ricerca ed Analisi
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Il nuovo connubio tra empatia e digitale

- Neosperience fornisce una piattaforma software, denominata "Neosperience Cloud", che consente alle aziende di conoscere, coinvolgere e fidelizzare i propri clienti utilizzando l'Intelligenza Artificiale per offrire esperienze personalizzate e rilevanti (Digital Customer Experience) in grado di accrescere il valore del brand promosso.
- Il Gruppo ha confermato l'apertura, entro luglio 2019, della prima filiale all'estero negli USA. Entro l'anno è, inoltre, prevista l'apertura di ulteriori filiali commerciali anche in Gran Bretagna e Germania.
- Neosperience è stata scelta come "case study" da *Amazon Web Services* quale cliente -tra i principali- che utilizza il servizio *Kinesis Video Streams*.
- La società ha lanciato, da inizio anno, diverse nuove solutions tra le quali *People Analytics*, *NeosVoc* e *Image Memorability*.
- Per il periodo previsionale 2019-2023 stimiamo una crescita media annua del valore della produzione pari al 33,52%. L'Ebitda dovrebbe poter crescere ad un cagr 2018-2023 pari al 35,78% ed il risultato netto portarsi a 10,2 milioni di euro nel 2023 dagli 1,7 milioni di euro da noi stimati a fine 2019.

Anno al 31/12 (k €)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Valore della Produzione	11.772	14.958	19.946	27.545	37.146	49.962
Valore Aggiunto	5.744	7.925	10.809	13.916	18.075	24.871
EBITDA	3.367	3.807	4.951	7.145	9.769	15.538
EBIT	530	2.537	3.554	5.795	8.414	14.522
Utile netto di Gruppo	421	1.703	2.443	4.035	5.893	10.201
Cash Flow	3.267	2.981	3.849	5.394	7.258	11.226
PFN	-3.465	3.620	5.309	9.514	16.813	26.355
ROE	9,48	15,91	20,39	26,64	29,89	38,13

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

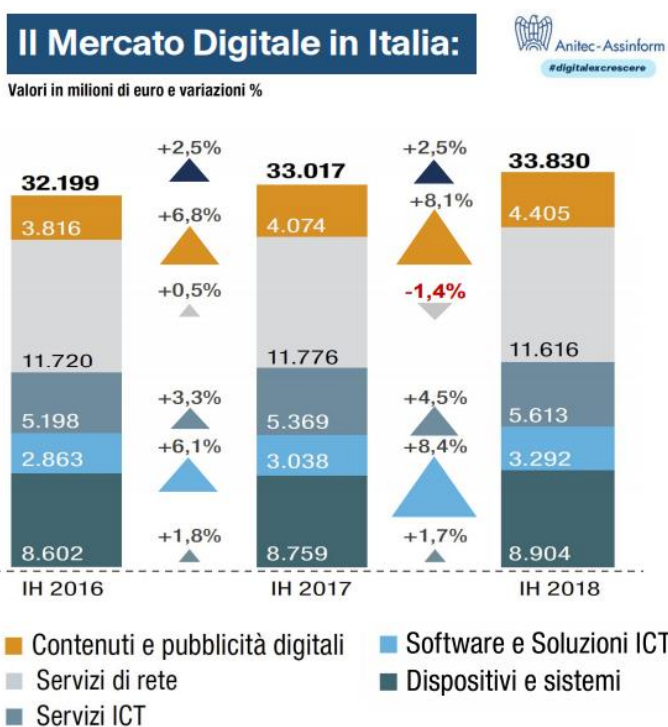
Il Mercato di Riferimento

Il mercato di riferimento di Neosperience Spa risulta essere, attualmente, quello italiano. Nel corso del 2019 è prevista l'espansione del business negli Usa ed in Europa Occidentale con l'apertura di nuove sedi commerciali.

La società fornisce una piattaforma software, denominata "Neosperience Cloud", che consente alle aziende di conoscere, coinvolgere e fidelizzare i propri clienti utilizzando l'Intelligenza Artificiale. Quest'ultima permette di offrire esperienze personalizzate e rilevanti (Digital Customer Experience) in grado di accrescere il valore del brand promosso.

Il mercato di riferimento per l'offerta di Neosperience è quello digitale.

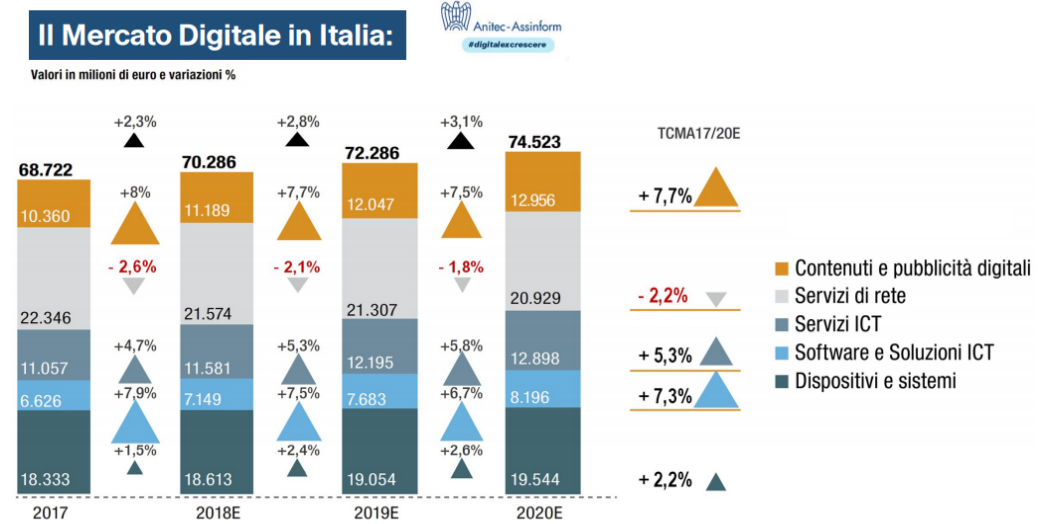
In Italia tale mercato ha raggiunto, nel primo semestre 2018, un fatturato pari a 33.830 milioni di euro, con un incremento del 2,5% rispetto allo stesso periodo 2017. La crescita del mercato digitale è stata spinta, principalmente, dal segmento "Contenuti e pubblicità digitali" (+8,1% a 4.405 milioni di euro di fatturato), da "Software e soluzioni ICT" (+8,4% a 3.292 milioni di euro), dal segmento "Servizi ICT" (+4,5% a 5.613 milioni di euro) e "Dispositivi e sistemi" (+1,7% a 8.904 milioni di euro). E' risultato, invece, in calo il settore dei "Servizi di rete" (-1,4% a 11.616 milioni di euro).



Fonte: NetConsulting cube, Settembre 2018

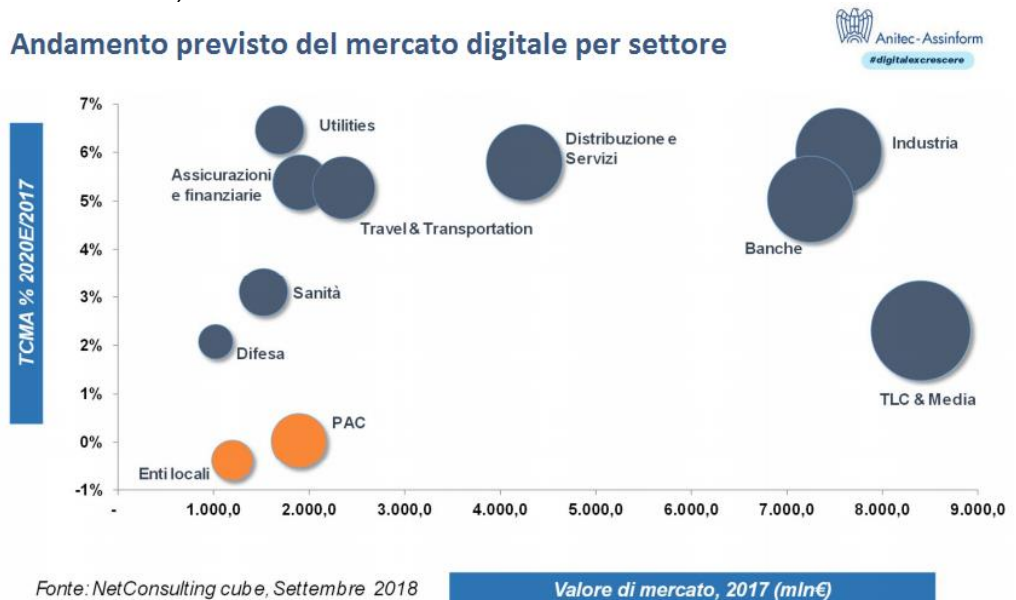
Il mercato digitale è previsto possa crescere, nel periodo 2017-2020, ad un tasso medio annuo del 2,73%, per raggiungere i 74.523 milioni di euro a fine periodo previsionale. In particolare, i *Contenuti e pubblicità digitali* si stimano in aumento ad un tasso medio annuo del 7,7%, a 12.956 milioni di euro di fatturato al 2020. I *Servizi ICT* si prevede possano giungere a 12.898 milioni di euro nel 2020 (cagr 2017-2020 pari al 5,3%) mentre *Software e soluzioni ICT* si stima possano crescere ad un tasso medio annuo del 7,3%, con un fatturato pari a 8.196 milioni di euro a fine periodo previsionale.

I *Dispositivi e sistemi* si prevede possano raggiungere i 19.544 milioni di euro di fatturato (cagr 2017-2020 pari al 2,2%) mentre sono attesi in calo i *Servizi di rete* (cagr 2017-2020 -2,2%) con un fatturato al 2020 pari a 20.929 milioni di euro.



In relazione ai diversi settori, il mercato digitale in Italia è previsto in crescita ad un tasso medio annuo (2017-2020) del 6% nel settore industriale (valore di mercato al 2017 pari a 7,6 milioni di euro), del 4,6% nelle banche (7,3 milioni di euro), del 5,8% nelle utilities (1,7 milioni di euro), del 4,8% nelle assicurazioni (2 milioni di euro), del 4,9% nei trasporti (2,5 milioni di euro) e del 5,2% nella distribuzione (4,5 milioni di euro).

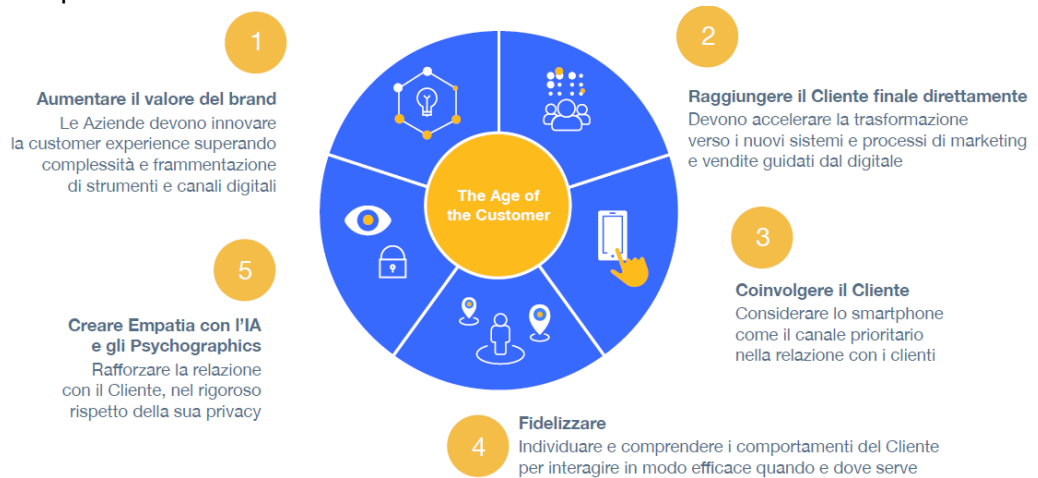
Andamento previsto del mercato digitale per settore



L'attività di Neosperience si colloca anche all'interno del nuovo mercato della "Digital Customer Experience" - definita come la percezione del cliente ed i sentimenti correlati causati dall'effetto delle interazioni con un'azienda attraverso lo smartphone ed altri dispositivi digitali. Si parte dall'analisi dei dati (Big Data), legati ai processi di acquisto e, attraverso l'utilizzo di appositi strumenti di analisi (Business Analytics) che prendono in considerazione variabili endogene ed esogene rispetto ai processi di acquisto, diventa possibile segmentare la clientela in modo accurato.

I contenuti diventano delle vere e proprie esperienze e più sono pertinenti e personalizzati più gli utenti interagiranno e svilupperanno una relazione con il brand promosso.

In un contesto di mercato in cui i confini tra i settori industriali tradizionali si sono dissolti - le imprese si trovano a competere sempre più spesso con operatori che offrono servizi alternativi - ed in cui blog, social, recensioni online e contenuti video facilitano gli utenti nell'ottenere informazioni su prodotti/servizi e prezzi, ponendoli in una posizione dominante nei confronti dei fornitori, la *Digital Customer Experience* rappresenta un elemento rilevante per la differenziazione e la crescita delle aziende. Quest'ultime ottengono così maggiori vantaggi di business rispetto ai competitors.



Fonte: Neosperience

Tra i vantaggi competitivi generati dagli investimenti nella Digital Customer Experience vi sono l'aumento delle vendite e la fidelizzazione dei clienti; la riduzione dell'abbandono dei clienti e maggiori opportunità di vendita grazie al passaparola positivo.

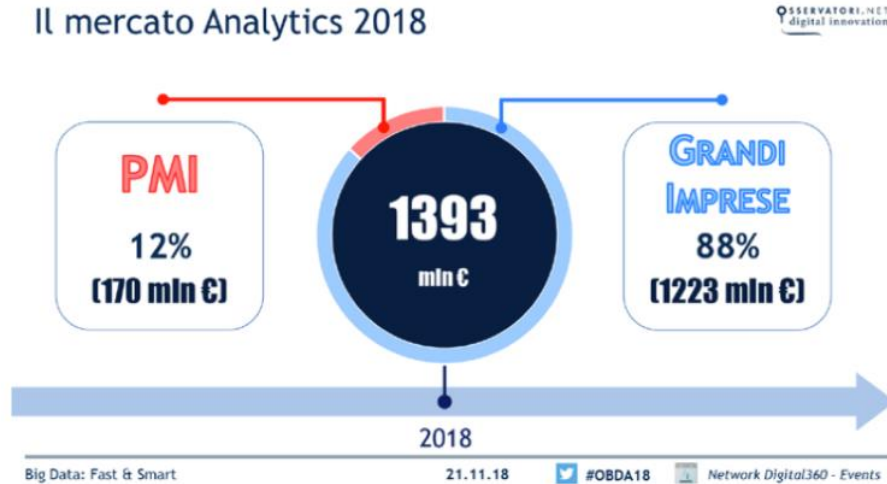
Gli analytics possono, invece, supportare l'automazione delle decisioni e delle interazioni non strategiche, potenziando, in ambito marketing, le attività di segmentazione e microtargeting e riducendo la complessità dei processi autorizzativi ed i rischi connessi a ciascuna iniziativa.

Nell'ambito della Digital Customer Experience, nel 2018, i ricavi generati, a livello globale, dai mercati "Big Data" e "Business Analytics" sono stati pari a 166 miliardi di dollari, in crescita di circa il 10% rispetto al 2017 (*Statista 2019*).

Nel 2018 il mercato dei "Big Data & Analytics", in Italia, è cresciuto del 26% a 1,393 miliardi di euro rispetto agli 1,103 miliardi di euro del 2017. Tale mercato ha evidenziato un'ulteriore accelerazione rispetto ai tassi positivi di crescita già registrati nel 2017 (+22%) e nel 2016 (+15%).



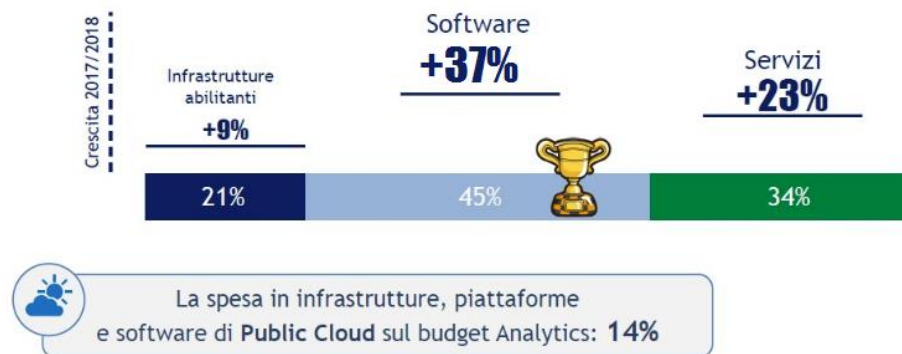
In particolare, a guidare il settore sono, principalmente, le grandi imprese per l'88% (1,223 miliardi di euro) e le piccole e medie imprese per il restante 12% (170 milioni di euro).



In termini di investimenti in *Big Data & Analytics*, il 45% è destinato ai software (database, strumenti ed applicativi per acquisire, visualizzare ed analizzare i dati), il 34% ai servizi (attività legate alla personalizzazione del software, all'integrazione con sistemi informativi aziendali ed alla riprogettazione dei processi) ed il restante 21% è destinato alle infrastrutture (investimenti per lo sviluppo della capacità di calcolo, server e storage).

Inoltre, i software hanno rappresentato il comparto con la crescita più elevata (+37%) seguito dai servizi (+23%) e dalle risorse infrastrutturali (+9%).

La spesa in Analytics



Fonte: Osservatorio Big Data Analytics & Business Intelligence, 2018

Tra i principali settori che ricorrono a *Big Data & Analytics* vi sono quello bancario (28%), manifatturiero (25%), Telco e media (14%), servizi (8%), Pubblica Amministrazione e sanità (6%), GDO/Retail (7%), assicurazioni (6%) ed utility (6%).



In merito all'emanazione del nuovo GDPR (*General Data Protection Regulation*, il nuovo regolamento UE in materia di trattamento dei dati personali e di privacy entrato in vigore nel 2018), questo ha avuto impatto anche sulle iniziative di Big Data & Analytics in termini di azioni intraprese dalle aziende e di implicazioni sui progetti - con azioni sulle policy interne - sia di accesso ai dati (62%) sia di conservazione (55%). Il 43% delle grandi aziende ha, infatti, inserito delle voci relative agli Analytics nelle nuove informative sulla privacy rivolte ai clienti mentre il 24% ha effettuato investimenti in tecnologie specifiche.

All'interno del mercato degli analytics è possibile individuarne diverse tipologie:

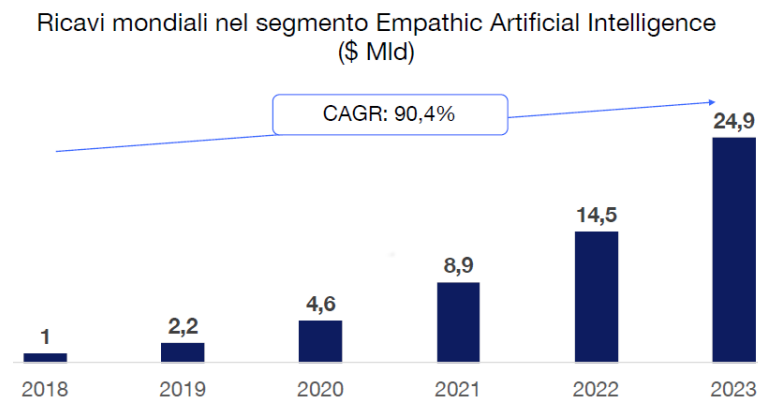
- *Descriptive Analytics* riguardano la maggior parte delle imprese che utilizzano strumenti di analytics orientati a descrivere la situazione attuale/passata dei processi aziendali e/o aree funzionali. Questi strumenti permettono di accedere ed analizzare i dati e consentono una visualizzazione degli indicatori di prestazione.
- *Predictive Analytics* sono stati sviluppati con la diffusione di strumenti avanzati per l'analisi dei dati grazie anche alla crescita di esigenze a livello di forecasting e modelli predittivi.
- *Prescriptive Analytics* sono destinati a strumenti avanzati che, insieme all'analisi dei dati, permettono ai decision makers di disporre di soluzioni operative e strategiche basate sulle analisi svolte.
- *Automated Analytics* riguardano imprese che utilizzano strumenti in grado di implementare, con forme di automatismo, l'azione proposta secondo il risultato delle analisi svolte.

L'attività di Neosperience, nell'evoluzione della Digital Customer Experience delle aziende clienti, si basa sull'utilizzo dell'"Intelligenza Artificiale" (IA). Secondo uno studio svolto da IDC (società mondiale di ricerche di mercato, consulenza ed eventi in ambito IT ed innovazione digitale), nel 2018 la spesa destinata a sistemi di Intelligenza Artificiale, a livello globale, è stata pari a 24,86 miliardi di dollari. Per il 2019 si prevede che tale spesa possa toccare quota 35,8 miliardi di dollari (+44%) fino a raggiungere i 79,2 miliardi di dollari nel 2022.

L'espansione dell'Intelligenza Artificiale sarà spinta dai seguenti drivers:

- la customer experience consentirà alle imprese di migliorare le interazioni con i clienti e supportare le attività di acquisizione e di retention.
- La creazione di nuovi ricavi con l'aumento delle vendite di prodotti/servizi esistenti e lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi.
- La riduzione dei costi relativi alla produzione o al delivery.

In relazione al mercato dell'IA, il neonato segmento dell'*Empathic Artificial Intelligence* – il mercato chiave di Neosperience – rappresenta un ulteriore sviluppo dei sistemi di IA capaci di interagire con la clientela finale analizzando i comportamenti e le emozioni e garantendo una maggiore *digital experience*. Tale mercato si stima possa crescere ad un tasso medio annuo (cagr 2018-2023) del 90,4% fino a 24,9 miliardi di dollari nel 2023.



Fonte: *The Next Web 2018*

Attività e Strategie

Neosperience, "PMI Innovativa" fondata a Brescia nel 2006 e quotata sul mercato AIM di Borsa Italiana dal 20 febbraio 2019 e collocata ad un prezzo pari ad euro 3,42, fornisce una piattaforma software, denominata "Neosperience Cloud", che consente alle aziende di conoscere, coinvolgere e fidelizzare i propri clienti utilizzando l'*Intelligenza Artificiale*. Quest'ultima permette di offrire esperienze personalizzate e rilevanti che accrescono il valore del brand promosso.

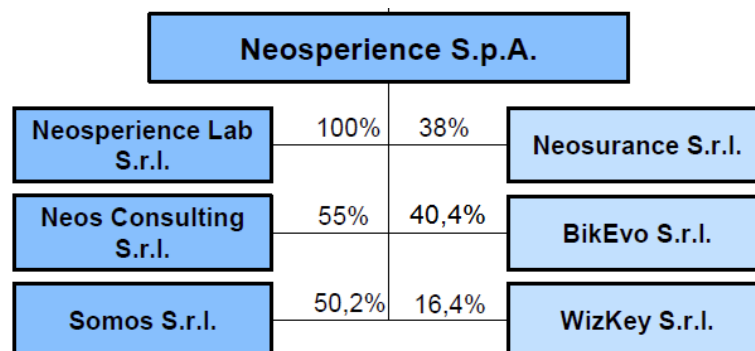
Tale software è costituito da un insieme di moduli applicativi in grado di stabilire relazioni empatiche che tengano conto dell'unicità di ciascun cliente.

I moduli applicativi utilizzano l'Intelligenza Artificiale per conoscere ciascun cliente ed adattare la sua esperienza alle sue caratteristiche emozionali.

Il Gruppo opera attualmente in Italia ma prevede di aprire, entro luglio 2019, una prima filiale negli Usa. Entro l'anno è, inoltre, prevista l'apertura di ulteriori filiali commerciali anche in Gran Bretagna e Germania.

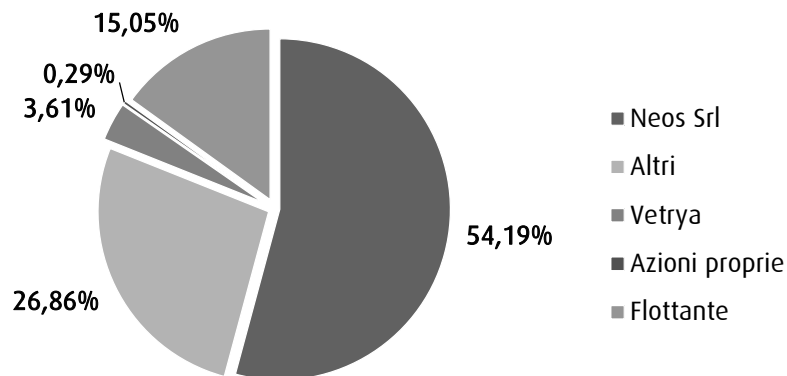
Attualmente, Neosperience Spa si compone di tre controllate e tre collegate:

- 100% *Neosperience Lab Srl* realizza progetti di ricerca e sviluppo e soluzioni per l'innovazione di processo e di prodotto in ambito IT.
- 55% *Neos Consulting Srl* opera come società di consulenza organizzativa ed industriale ed utilizza sistemi informativi come piattaforma per consentire alle aziende clienti di gestire il cambiamento ed ingegnerizzare i propri processi.
- 50,2% *Somos Srl* fornisce consulenza e sviluppo applicativo con tecnologie innovative in ambito web e IoT, con un focus sul mercato dei trasporti.
- 38% *Neosurance Srl* è un'*AI Insurance Platform* che propone soluzioni innovative per community e compagnie assicurative globali, permettendo di offrire micro-polizze di breve durata e costo unitario contenuto.
- 40,4% *BikEvo Srl* è una community ed app rivolta ai cicloamatori che offre servizi personalizzati come il "*Bike Personal Coach*", un coach virtuale con la competenza di preparatori professionisti.
- 16,4% *WizKey Srl* è una piattaforma applicativa sviluppata a partire dalla console web e da alcuni moduli infrastrutturali di Neosperience Cloud, per la compravendita di crediti integrata con blockchain e destinata ad ammodernare il mercato della cartolarizzazione dei crediti attraverso *smart contract*.



Fonte: Neosperience

Il capitale di Neosperience, attualmente pari a 646.365 euro, è costituito da n. 6.463.650 azioni ed è detenuto per il 54,19% da Neos Srl, per il 26,86% da altri soci ed il 3,61% da Vetrya. Il restante 15,05% è flottante sul mercato. Inoltre, la società detiene uno 0,29% di azioni proprie (n. 18.950 azioni).



Fonte: Neosperience

Gli outstanding warrants ("Warrant Neosperience 2019-2021"), emessi in sede di aumento di capitale a servizio del collocamento in borsa, ammontano a n. 1.206.500. Per il loro esercizio, in rapporto 1:1, sono previsti tre periodi di riferimento:

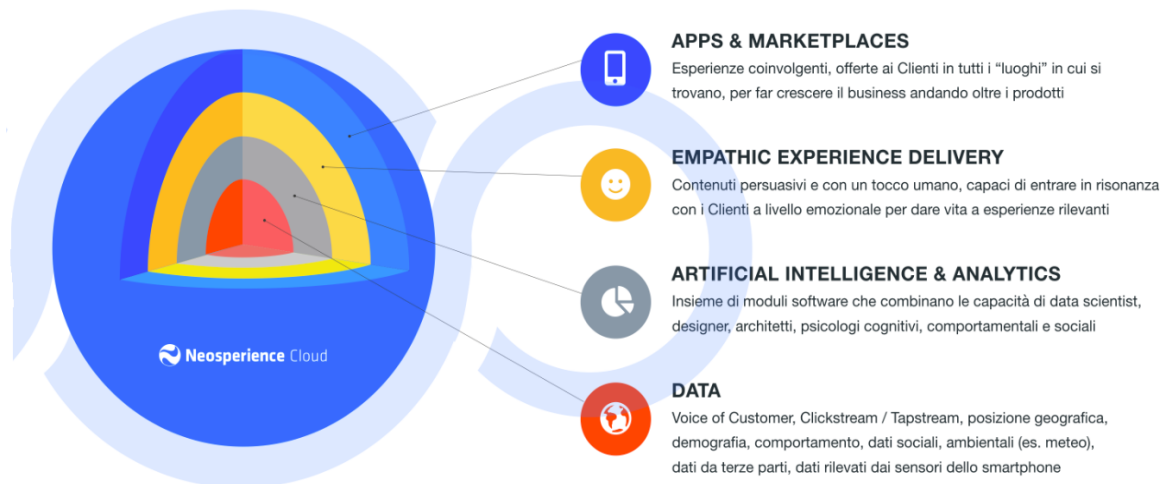
- Primo periodo di esercizio: compreso tra il 15 ed il 30 novembre 2019 ed è previsto un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 3,77 euro.
- Secondo periodo di esercizio: compreso tra il 15 ed il 30 novembre 2020 ed è previsto un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 4,15 euro.
- Terzo periodo di esercizio: compreso tra il 15 ed il 30 novembre 2021 ed è previsto un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 4,57 euro.

Tenuto conto dei prezzi attuali di borsa e del prezzo di esercizio dei warrant, stabilito per il primo periodo, ipotizziamo che alla fine di novembre 2019 possa essere esercitato almeno un terzo dei warrant in circolazione per n. 402.167 warrant. Pertanto, il capitale di Neosperience, a seguito di tale assunzione, risulterà aumentato di euro 1.516.169.

Ipotizziamo quindi un numero totale di azioni "diluite" post esercizio warrant pari a n.6.865.817.

Modello di business

Neosperience, in qualità di “Software Vendor”, fornisce ai propri clienti (aziende) una piattaforma software, denominata “Neosperience Cloud”, in modalità “Saas” (Software as a service, ovvero un modello di distribuzione del software applicativo con il quale un produttore di software sviluppa, opera e gestisce un'applicazione web che mette a disposizione dei propri clienti via Internet previo abbonamento). Tale software utilizza, per il suo funzionamento, il server “Amazon Web Services” (AWS) ovvero una piattaforma di servizi cloud (server farm) in grado di offrire potenza di elaborazione, storage di database, distribuzione di contenuti ed altre funzionalità a supporto del dimensionamento e della crescita delle attività aziendali.

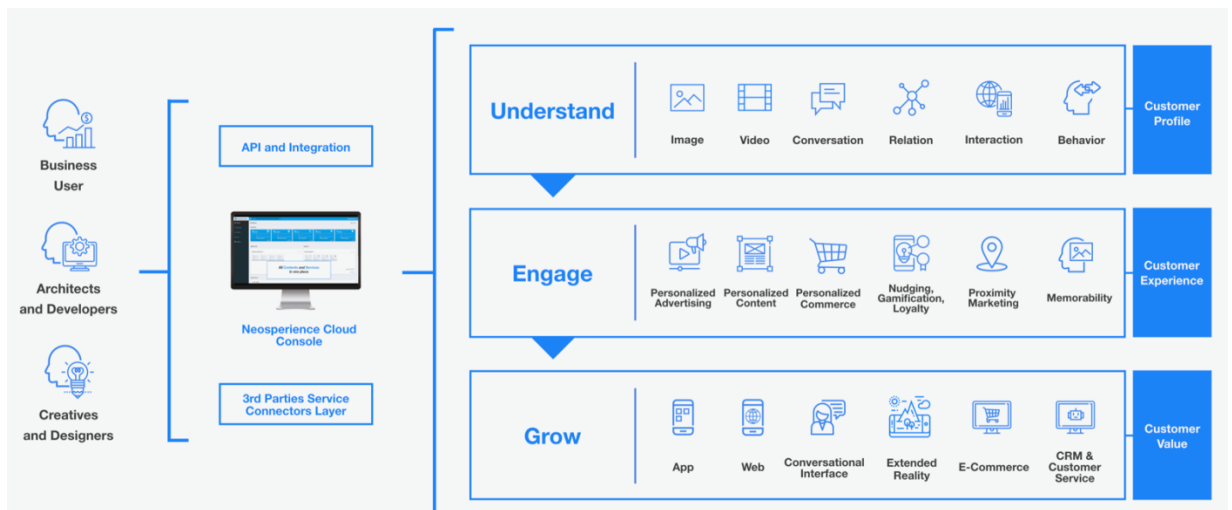


Fonte: Neosperience

Neosperience Cloud è costituita da un insieme di moduli applicativi che utilizzano l’intelligenza artificiale per entrare in contatto con i clienti finali.

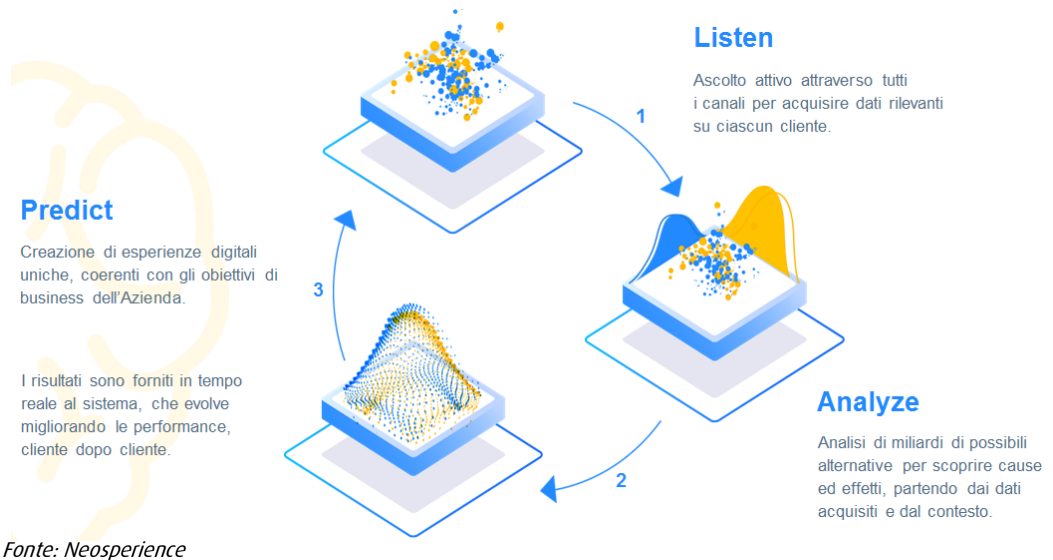
I moduli applicativi consentono alle aziende acquirenti la piattaforma software di promuovere il proprio brand/business entrando in contatto diretto con i propri potenziali clienti attraverso una molteplicità di canali quali siti web, app, piattaforme, punti vendita fisici, social media.

Una volta stabilita la connessione con un cliente, viene elaborato un suo profilo mediante l’applicazione dell’intelligenza artificiale ad un set di informazioni e dati elaborati da data scientist e psicologi cognitivi, comportamentali e sociali.



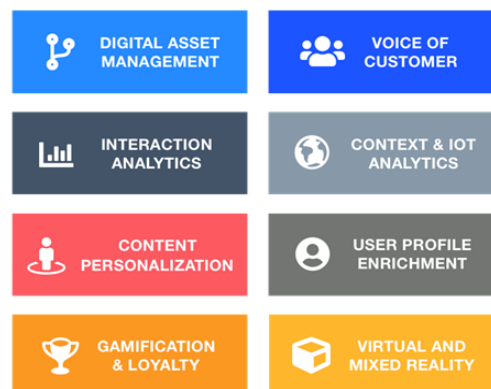
Fonte: Neosperience

La piattaforma software, dunque, tramite l'utilizzo dell'intelligenza artificiale, individua le caratteristiche personali degli utenti, creando esperienze personalizzate. Tali dati vengono utilizzati dalle società per avviare attività di digital marketing che consentano di mettere il cliente in contatto con il proprio brand. Neosperience Cloud consente alle società di creare diverse versioni di una stessa app/sito web a seconda del profilo cliente a cui ci si rivolge.



Tale processo consente alle aziende che ricorrono all'offerta di Neosperience di:

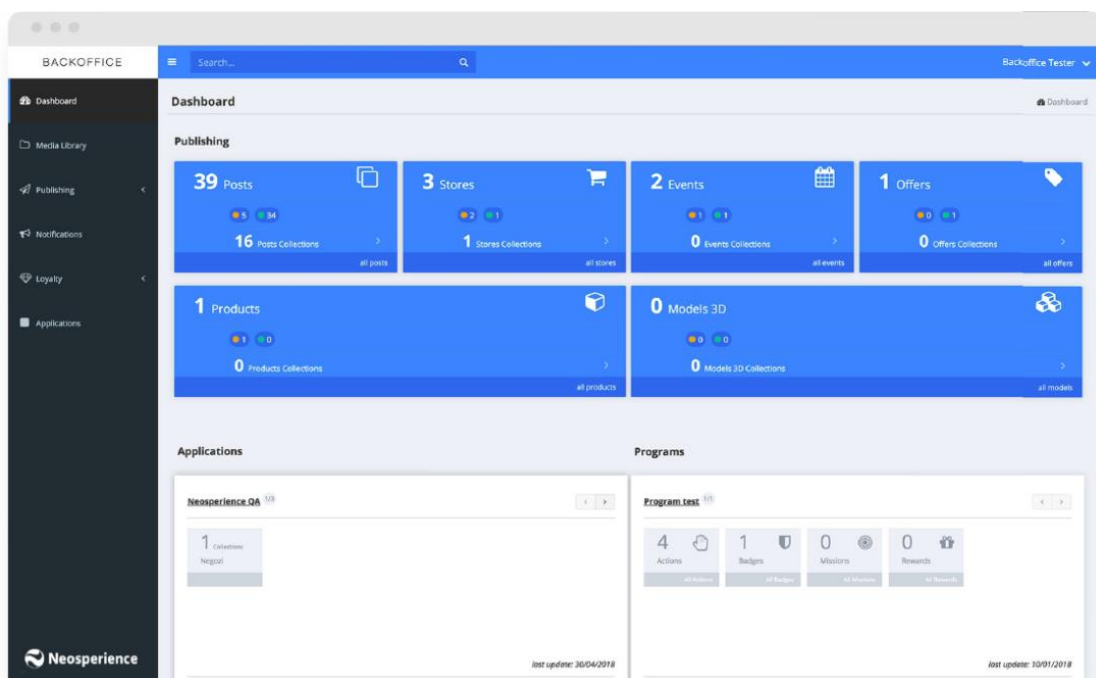
- Aumentare l'"engagement" del cliente.
- Personalizzare "storytelling" e "call-to-action".
- Accrescere il valore del cliente per l'azienda.
- Suggestire prodotti e servizi più adatti.
- Accelerare le fasi di "on-boarding" incrementando le conversioni.
- Generare ricavi ricorrenti grazie alla membership.
- Inviare notifiche personalizzate con offerte e promozioni.
- Offrire dinamiche di "gamification".
- Far vivere esperienze di brand e di prodotto in realtà aumentata.
- Promuovere il passaparola e l'advocacy.



Fonte: Neosperience

L'approccio tecnologico di Neosperience Cloud è caratterizzato da una piattaforma e da soluzioni "as a service", versatili e scalabili che permettono di generare rapidamente soluzioni applicative verticali dedicate a specifici settori industriali. In questo modo la piattaforma risulta ulteriormente valorizzata, dando vita a nuove opportunità di sviluppo del modello.

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



Fonte: Neosperience

Il Gruppo Neosperience fornisce ai propri clienti/aziende anche il training necessario per l'utilizzo della console web. Quest'ultima viene aggiornata periodicamente in maniera automatica.

La piattaforma viene venduta in licenza, sia direttamente dal personale Neosperience, sia indirettamente da una rete di partner, dietro pagamento di un canone periodico annuo che varia a seconda dei moduli acquistati.

La società ha creato la più vasta community professionale nel settore della *digital experience*, costituita da circa 208 mila utenti di cui oltre il 42% localizzato in Usa, UK e Canada. I partecipanti, tramite questa community, hanno la possibilità di aggiornarsi sul mercato della "digital experience" leggendo il blog, ricevendo newsletters, partecipando al gruppo LinkedIn e a webinar periodicamente organizzati da Neosperience.

La società collabora con IBM e SAP e con "Salesforce.com", una delle più importanti società di cloud computing statunitense con una capitalizzazione di mercato di oltre 55 miliardi di dollari.

La piattaforma Neosperience Cloud viene anche offerta in maniera complementare ai prodotti di questi vendors.

Neosperience è stata scelta come “case study” da *Amazon Web Services* quale cliente –tra i principali - che utilizza il servizio *Kinesis Video Streams* (che consente l'analisi, fotogramma per fotogramma, dei flussi video in diretta) per importare ed archiviare video nell'ambito di applicazioni che potenziano l'automazione industriale, il monitoraggio della sicurezza e l'intelligenza artificiale.

Il Gruppo Neosperience opera con clienti appartenenti a diversi settori industriali quali:



Fonte: Neosperience

In merito alle strategie di sviluppo della società, Neosperience intende consolidare la propria tecnologia *Neosperience Cloud* e per la stessa creare nuove funzioni. A tale proposito, sono state lanciate, da inizio anno, diverse nuove solutions ovvero moduli specifici adatti a singoli settori merceologici che la società mette a disposizione dei clienti attivi in quello specifico settore:

- *People Analytics* è un sistema che, utilizzando intelligenza artificiale e machine learning, attraverso la vision di una camera, permette di seguire i movimenti ed i comportamenti dei clienti all'interno di un punto vendita (sempre nel rispetto della normativa sulla privacy). Queste informazioni consentono al personale di vendita di seguire al meglio i clienti e capire la loro propensione all'acquisto.
- *NeosVoc* è una piattaforma di *Voice of Customer*, ovvero un insieme di metodologie, strumenti di ascolto in tempo reale e nuovi modelli di analisi che consentono di conoscere in profondità i clienti e offrire loro le esperienze ed i prodotti più adatti. Con NeosVoc la raccolta dei dati e la loro analisi avvengono simultaneamente; le rilevazioni vengono effettuate attraverso interviste web e chatbot, nonché video interviste e video focus group. I dati sono poi raccolti e subito consultabili in una dashboard che mostra gli andamenti in tempo reale.
- *Image Memorability* è un sistema che sfrutta l'intelligenza artificiale per elaborare la “mappa di memorabilità” di un'immagine, ovvero individuare quali parti della stessa rimangono maggiormente impresse nella memoria dei clienti/consumatori finali. Questo sistema consente, dunque, in tempi e costi molto ridotti, di elaborare un ranking di immagini tra le quali le aziende potranno scegliere quelle più efficaci in termini di vendite.

Tali solutions utilizzano, per il loro funzionamento, la piattaforma Neosperience Cloud; questo consente ai clienti di “provare” alcune delle funzionalità della piattaforma stessa e dunque di poter acquistare singoli moduli facilmente integrabili tra loro in quanto utilizzatori della stessa tecnologia.

Neosperience prevede di accelerare il proprio sviluppo commerciale attraverso partnership in grado di generare importanti sinergie. In particolare, a dicembre 2018, la società ha siglato un accordo di partnership con Vetrya, gruppo italiano attivo nello sviluppo di servizi digital, applicazioni e soluzioni broadband, che gli consentirà di accelerare la diffusione, anche a livello globale, della propria piattaforma sfruttando i mercati in cui Vetrya è già presente come Sud America ed Asia. Con Vetrya sono in via di definizione delle iniziative specifiche congiunte relative al mondo delle telecomunicazioni.

Inoltre, la società ha avviato l’espansione della propria rete commerciale in Italia con l’assunzione di due nuove unità.

Neosperience ha confermato la decisione di aprire, entro luglio 2019, un ufficio commerciale a San Francisco con l’obiettivo di offrire, al mercato USA, le proprie soluzioni applicative sia direttamente, con alcune installazioni “campione”, sia costruendo rapidamente una rete di partner/dealer che consentano di coprire il mercato in modo scalabile ed efficace. In particolare, la società punta ad aggredire il mercato americano attraverso le solutions *People analytics* e *Image memorability*. Oltre agli Usa, Neosperience prevede di aprire, nel corso del 2019, una filiale commerciale dedicata anche ai mercati inglese e tedesco.

Risultati al 31.12.2018

EUR (K)	2017	2018	VAR %	FY 2018E
Ricavi di vendita	5.228	8.558	63,70	8.469
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>670</i>	<i>1.368</i>	<i>104,18</i>	<i>1.151</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>2.354</i>	<i>3.618</i>	<i>53,70</i>	<i>2.638</i>
<i>Professional Services</i>	<i>2.204</i>	<i>3.572</i>	<i>62,07</i>	<i>3.298</i>
<i>Vertical & Strategic Project</i>	-	-	-	<i>1.091</i>
<i>International sales</i>	-	-	-	<i>291</i>
Var. rimanenze prodotti in corso di lavoraz.	-	370	-	-
Incrementi di immob. per lavori interni	1.611	1.739	<i>7,95</i>	1.552
Altri ricavi	1.015	1.105	<i>8,87</i>	1.050
VALORE DELLA PRODUZIONE	7.854	11.772	49,89	11.071
Materiali	81	47	<i>-41,98</i>	64
%	<i>1,03</i>	<i>0,40</i>		<i>0,58</i>
Servizi	3.257	5.823	<i>78,78</i>	4.242
%	<i>41,47</i>	<i>49,46</i>		<i>38,32</i>
Beni di Terzi	185	158	<i>-14,59</i>	272
%	<i>2,36</i>	<i>1,34</i>		<i>2,46</i>
VALORE AGGIUNTO	4.331	5.744	32,63	6.493
%	<i>55,14</i>	<i>48,75</i>		<i>58,65</i>
Costo del lavoro	2.516	2.130	<i>-15,34</i>	2.863
%	<i>32,03</i>	<i>18,09</i>		<i>25,86</i>
Oneri diversi di gestione	273	247	<i>-9,52</i>	386
%	<i>3,48</i>	<i>2,10</i>		<i>3,49</i>
EBITDA	1.542	3.367	118,35	3.244
%	<i>19,63</i>	<i>28,60</i>		<i>29,30</i>
Ammortamenti & Svalutazioni	1.071	2.837	<i>164,89</i>	1.511
EBIT	471	530	12,53	1.733
%	<i>6,00</i>	<i>4,50</i>		<i>15,65</i>
Oneri (Proventi) finanziari	108	72		97
Rettifiche di attività finanziarie	(297)	-		-
UTILE ANTE IMPOSTE	660	458	-30,61	1.636
%	<i>8,40</i>	<i>3,89</i>		<i>14,78</i>
Imposte	6	28		160
<i>Tax rate (%)</i>	-	-		-
RISULTATO NETTO	654	430	-34,25	1.476
Minorities	2	9		2
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	652	421	-35,43	1.474
%	<i>8,30</i>	<i>3,58</i>		<i>13,31</i>
Cash Flow	1.725	3.267	<i>89,39</i>	2.987
PFN	-2.261	-3.465		-2.101
ROI	7,48	6,64		21,82
ROE	16,40	9,48		25,48

Fonte: Neosperience; Rielaborazione: Banca Finnat

Il Gruppo Neosperience ha chiuso il 2018 con ricavi netti consolidati in crescita del 63,70% (8,6 milioni di euro) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (5,2 milioni di euro e 8,5 milioni di euro le nostre stime). Tale crescita è stata spinta, principalmente, dai segmenti "Domestic Cloud Licensing" (+104,18%) e "Professional Services" (+62,07%).

Il valore della produzione si è portato a 11,8 milioni di euro (11,1 milioni di euro le nostre stime), in crescita del 49,89% rispetto al periodo di confronto.

Un aumento dei costi per servizi (+78,78%), controbilanciato in parte dal calo dei costi per godimento di beni di terzi (-14,59%) e dei costi per il personale (-15,34%), non ha impedito all'Ebitda di portarsi a 3,4 milioni di euro dagli 1,5 milioni di euro del 2017 (+118,35% e 3,24 milioni di euro le nostre stime).

La marginalità, calcolata sul valore della produzione, è passata dal 19,63% al 28,60%.

Ammortamenti in crescita del 165% non hanno impedito al risultato operativo netto (Ebit) di attestarsi a 530 mila euro (1,73 milioni di euro da noi stimati), in crescita del 12,53% rispetto ai 471 mila euro al 31.12.2017. La marginalità operativa sul valore della produzione si è però contratta dal 6% di fine 2017 al 4,50% a consuntivo 2018.

In termini di risultato netto di Gruppo, Neosperience ha chiuso il 2018 con un utile netto pari a 421 mila euro (1,47 milioni di euro le nostre stime) dai 652 mila euro registrati a fine 2017.

L'indebitamento finanziario netto è risultato pari a 3,5 milioni di euro rispetto ai 2,3 milioni di euro al 31.12.2017.

La raccolta di capitale in sede di IPO è stata pari a 4.126.230 euro.

Outlook 2019-2023

EUR (K)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	CAGR 18/23
Ricavi di vendita	8.558	13.960	19.696	27.545	37.146	49.962	42,32
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.368</i>	<i>1.723</i>	<i>2.277</i>	<i>3.151</i>	<i>4.302</i>	<i>5.532</i>	<i>32,24</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>3.618</i>	<i>4.775</i>	<i>6.175</i>	<i>7.666</i>	<i>8.079</i>	<i>8.295</i>	<i>18,05</i>
<i>Professional Services</i>	<i>3.572</i>	<i>4.976</i>	<i>5.643</i>	<i>6.236</i>	<i>7.128</i>	<i>7.424</i>	<i>15,76</i>
<i>Vertical & Strategic Project</i>	-	<i>1.989</i>	<i>2.476</i>	<i>2.969</i>	<i>3.466</i>	<i>3.958</i>	-
<i>International sales</i>	-	<i>497</i>	<i>3.126</i>	<i>7.523</i>	<i>14.171</i>	<i>24.753</i>	-
Var. rimanenze prodotti in corso di lavorazione	370	-	-	-	-	-	-
Incrementi di immob. per lavori interni	1.739	500	250	-	-	-	-
Altri ricavi e proventi	1.105	498	-	-	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	11.772	14.958	19.946	27.545	37.146	49.962	33,52
Materie prime	47	67	70	74	82	75	9,78
%	<i>0,40</i>	<i>0,45</i>	<i>0,35</i>	<i>0,27</i>	<i>0,22</i>	<i>0,15</i>	
Servizi	5.823	6.541	8.507	12.886	18.250	24.017	32,76
%	<i>49,46</i>	<i>43,73</i>	<i>42,65</i>	<i>46,78</i>	<i>49,13</i>	<i>48,07</i>	
Beni di terzi	158	425	560	669	739	999	44,61
%	<i>1,34</i>	<i>2,84</i>	<i>2,81</i>	<i>2,43</i>	<i>1,99</i>	<i>2,00</i>	
VALORE AGGIUNTO	5.744	7.925	10.809	13.916	18.075	24.871	34,06
%	<i>48,79</i>	<i>52,98</i>	<i>54,19</i>	<i>50,52</i>	<i>48,66</i>	<i>49,78</i>	
Costo del lavoro	2.130	3.570	5.036	5.801	7.188	8.144	30,76
%	<i>18,09</i>	<i>23,87</i>	<i>25,25</i>	<i>21,06</i>	<i>19,35</i>	<i>16,30</i>	
Oneri diversi di gestione	247	547	822	970	1.118	1.189	36,93
%	<i>2,10</i>	<i>3,66</i>	<i>4,12</i>	<i>3,52</i>	<i>3,01</i>	<i>2,38</i>	
EBITDA	3.367	3.807	4.951	7.145	9.769	15.538	35,78
%	<i>28,60</i>	<i>25,45</i>	<i>24,82</i>	<i>25,94</i>	<i>26,30</i>	<i>31,10</i>	
Ammortamenti & Svalutazioni	2.837	1.270	1.396	1.350	1.356	1.016	-18,56
EBIT	530	2.537	3.554	5.795	8.414	14.522	93,89
%	<i>4,50</i>	<i>16,96</i>	<i>17,82</i>	<i>21,04</i>	<i>22,65</i>	<i>29,07</i>	
Oneri (Proventi) finanziari	72	92	51	18	(18)	(64)	
UTILE ANTE IMPOSTE	458	2.445	3.503	5.777	8.432	14.586	99,81
%	<i>3,89</i>	<i>16,35</i>	<i>17,56</i>	<i>20,97</i>	<i>22,70</i>	<i>29,19</i>	
Imposte	28	734	1.051	1.733	2.530	4.376	
<i>Tax rate (%)</i>	-	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	
RISULTATO NETTO	430	1.712	2.452	4.044	5.902	10.210	88,41
Minorities	9	9	9	9	9	9	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	421	1.703	2.443	4.035	5.893	10.201	89,18
%	<i>3,58</i>	<i>11,38</i>	<i>12,25</i>	<i>14,65</i>	<i>15,86</i>	<i>20,42</i>	
Cash Flow	3.267	2.981	3.849	5.394	7.258	11.226	
PFN	-3.465	3.620	5.309	9.514	16.813	26.355	
Equity	4.513	10.771	12.057	15.219	19.788	26.823	
CIN	7.978	7.150	6.748	5.706	2.975	468	
ROI	6,64	35,48	52,67	-	-	-	
ROE	9,48	15,91	20,39	26,64	29,89	38,13	

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat

Per l'intero periodo previsionale (2019-2023) stimiamo una crescita media annua dei ricavi netti consolidati pari al 42,32%. In particolare, il segmento *International Sales* produrrà ricavi a partire dal 2019 (con slittamento di un anno rispetto alle precedenti previsioni) con l'apertura della filiale Usa (entro luglio) a cui seguirà l'apertura di filiali commerciali dedicate anche ai mercati inglese e tedesco. Il segmento *Vertical & Strategic Project*, genererà anch'esso i primi ricavi a partire dal 2019 con l'offerta di progetti strategici destinati a specifiche società. Le vendite nazionali della piattaforma *Neosperience Cloud* si prevede possano crescere ad un tasso medio annuo del 32,24% e le *Domestic Solutions Sales* (ovvero moduli specifici adatti a singoli settori merceologici) ad un tasso del 18,05%.

Il Valore della produzione stimiamo possa passare dagli 11,8 milioni di euro del 2018 ai 49,9 milioni di euro a fine periodo previsionale (cagr 2018-2023 pari al 33,52%).

Nonostante l'aumento preventivato dei costi per servizi (cagr 32,76%), comprensivi anche dei costi di quotazione, dei costi del personale (cagr 30,76%) e degli oneri diversi di gestione (cagr 36,93%), l'Ebitda dovrebbe raggiungere, a fine periodo previsionale, i 15,5 milioni di euro dai 3,4 milioni di euro del 2018 (cagr 35,78%). L'incidenza del margine lordo sul valore della produzione si stima possa passare dal 28,60% nel 2018 al 31,10% a fine periodo previsionale.

In merito al risultato operativo netto (Ebit), questo dovrebbe portarsi a 14,5 milioni di euro nel 2023 dai 530 mila euro del 2018, con un tasso medio annuo di crescita del 93,89%. Il Ros dovrebbe poter salire dal 4,5% del 2018 al 29,07% a fine periodo previsionale (2023).

L'utile netto di Gruppo stimiamo possa aumentare ad un tasso medio annuo dell'89,18%, per raggiungere i 10,2 milioni di euro nel 2023 dai 421 mila euro del 2018, con una marginalità sul valore della produzione in crescita dal 3,58% del 2018 al 20,42% a fine periodo previsionale.

Nel periodo 2019-2023 si prevede che il Gruppo possa passare da un indebitamento netto pari a 3,5 milioni di euro del 2018 ad una posizione finanziaria netta positiva pari a 26,3 milioni di euro a fine 2023, beneficiando, nel 2019, dell'aumento di capitale per euro 4.126.230 a servizio del collocamento in borsa.

Il ROE dovrebbe poter crescere al 38,13% a fine periodo previsionale dal 9,48 0% nel 2018.

Valuation

Ai fini della valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2019/2023.

Il tasso di crescita perpetua è stato fissato all'1,25% ed il WACC è stato determinato al 12,50%, con un Free Risk Rate al 2,75%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium al 9,75%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 71,9 milioni di euro ed un valore ad **equity** – post esercizio warrant - pari a **11,00 euro/azione**. La nostra raccomandazione permane di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBIT	2.537	3.554	5.795	8.414	14.522
Tax rate	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
NOPAT	1.776	2.488	4.057	5.890	10.165
D&A	1.270	1.396	1.350	1.356	1.016
Capex	600	350	100	100	100
CNWC	785	1.018	1.029	-383	585
FCFF	1.660	2.516	4.278	7.528	10.497

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,25
WACC (%)	12,50
Discounted Terminal Value	54.295
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	17.590
Enterprise Value	71.885
Net financial position as of 31/12/2019E	3.620
Equity Value	75.505
Nr. Azioni Post Esercizio Warrant	6.865.817
Value per share	11,00

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	2,75
Market risk premium	9,75
Beta (x)	1
Cost of Equity	12,50
WACC	12,50

Stime: Banca Finnat

Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
21.02.2019	Buy	10,27 €	

Key to Investment Rankings (12 Month Horizon)

BUY: Upside potential at least 15%

HOLD: Expected to perform +/- 10%

REDUCE: Target achieved but fundamentals disappoint

SELL: Downside potential at least 15%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi di vendita	8.558	13.960	19.696	27.545	37.146	49.962
<i>Domestic Cloud Licensing</i>	<i>1.368</i>	<i>1.723</i>	<i>2.277</i>	<i>3.151</i>	<i>4.302</i>	<i>5.532</i>
<i>Domestic Solution Sales</i>	<i>3.618</i>	<i>4.775</i>	<i>6.175</i>	<i>7.666</i>	<i>8.079</i>	<i>8.295</i>
<i>Professional Services</i>	<i>3.572</i>	<i>4.976</i>	<i>5.643</i>	<i>6.236</i>	<i>7.128</i>	<i>7.424</i>
<i>Vertical & Strategic project</i>	-	<i>1.989</i>	<i>2.476</i>	<i>2.969</i>	<i>3.466</i>	<i>3.958</i>
<i>International sales</i>	-	<i>497</i>	<i>3.126</i>	<i>7.523</i>	<i>14.171</i>	<i>24.753</i>
Var. rimanenze prodotti in corso di lavor.	370	-	-	-	-	-
Altri ricavi e proventi	1.105	498	-	-	-	-
Incrementi di immob. per lavori interni	1.739	500	250	-	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	11.772	14.958	19.946	27.545	37.146	49.962
Materie prime	47	67	70	74	82	75
Servizi	5.823	6.541	8.507	12.886	18.250	24.017
Beni di terzi	158	425	560	669	739	999
VALORE AGGIUNTO	5.744	7.925	10.809	13.916	18.075	24.871
Costo del lavoro	2.130	3.570	5.036	5.801	7.188	8.144
Oneri diversi di gestione	247	547	822	970	1.118	1.189
EBITDA	3.367	3.807	4.951	7.145	9.769	15.538
Ammortamenti & Svalutazioni	2.837	1.270	1.396	1.350	1.356	1.016
EBIT	530	2.537	3.554	5.795	8.414	14.522
Oneri (Proventi) finanziari	72	92	51	18	(18)	(64)
UTILE ANTE IMPOSTE	458	2.445	3.503	5.777	8.432	14.586
Imposte	28	734	1.051	1.733	2.530	4.376
<i>Tax-rate (%)</i>	-	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>	<i>30,00</i>
RISULTATO NETTO	430	1.712	2.452	4.044	5.902	10.210
Minorities	9	9	9	9	9	9
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	421	1.703	2.443	4.035	5.893	10.201
Cash Flow	3.267	2.981	3.849	5.394	7.258	11.226
BALANCE SHEET (Eur k)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Patrimonio Netto di Gruppo	4.441	10.699	11.985	15.147	19.716	26.751
Totale Patrimonio Netto	4.513	10.771	12.057	15.219	19.788	26.823
PFN	-3.465	3.620	5.309	9.514	16.813	26.355
Capitale Investito Netto	7.978	7.150	6.748	5.706	2.975	468
FINANCIAL RATIOS (%)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBITDA margin	28,60	25,45	24,82	25,94	26,30	31,10
EBIT margin	4,50	16,96	17,82	21,04	22,65	29,07
Net margin	3,58	11,38	12,25	14,65	15,86	20,42
ROI	6,64	35,48	52,67	-	-	-
ROE	9,48	15,91	20,39	26,64	29,89	38,13
GROWTH (%)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Value of Production	49,89	27,06	33,35	38,10	34,86	34,50
EBITDA	118,35	13,06	30,05	44,33	36,73	59,05
EBIT	12,53	378,69	40,10	63,05	45,18	72,60
Net Profit	-35,43	304,40	43,51	65,15	46,05	73,10
Cash Flow	89,39	-8,75	29,10	40,15	34,56	54,68
VALUATION METRICS*	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
P/E	175,11	43,99	30,70	18,62	12,76	7,37
P/CF	23,05	25,26	19,56	13,96	10,37	6,71
P/BV	16,95	7,04	6,28	4,97	3,82	2,81
EV/SALES	9,20	5,13	3,55	2,39	1,57	0,98
EV/EBITDA	23,39	18,83	14,14	9,21	5,99	3,15
EV/EBIT	148,61	28,25	19,69	11,35	6,95	3,37

Fonte: Neosperience; Stime: Banca Finnat; (*) post diluizione esercizio warrant

BANCA FINNAT S.p.A. E' STATA AUTORIZZATA DALLA BANCA D'ITALIA ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO DI CUI AL D.LGS.N.58/1998 ED E' SOTTOPOSTA ALLA SUA VIGILANZA NONCHE' A QUELLA DELLA CONSOB.

CIO' PREMESSO, IL PRESENTE DOCUMENTO RIENTRA, PER CONTENUTI E FINALITA', NELL'AMBITO DELLE DISPOSIZIONI FISSATE DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2016/958 DEL 9 MARZO 2016 E TIENE CONTO DI QUANTO DISPOSTO DAGLI ARTICOLI 34, 36 E 37 DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2017/565.

IL DOCUMENTO E' STATO REDATTO, SU MANDATO DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI, DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI BANCA FINNAT NELLA PERSONA DELL'ANALISTA STEFANIA VERGATI. PERTANTO, LA BANCA PERCEPISCE COMPENSI DALLA REDAZIONE DELLO STESSO.

BANCA FINNAT AGISCE IN QUALITA' DI SPECIALIST SUL TITOLO NEOSPERIENCE S.P.A. QUOTATO SUL MERCATO AIM DI BORSA ITALIANA.

I MODELLI DI VALUTAZIONE SONO DISPONIBILI PRESSO IL DIPARTIMENTO DI RICERCA ED ANALISI DELLA BANCA.

L'EMITTENTE NON DETIENE PARTECIPAZIONI NELLA BANCA SUPERIORI AL 5% DEL SUO CAPITALE AZIONARIO TOTALE.

L'UFFICIO STUDI DELLA BANCA E' UN DIPARTIMENTO A SE' STANTE ED E' INQUADRATO NELL'AMBITO DELLA VICE DIREZIONE GENERALE FINANZA CUI RISPONDE DIRETTAMENTE.

NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DELLA BANCA HA INTERESSI NELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NE' SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.

L'ANALISTA DICHIARA DI NON ESSERE A CONOSCENZA DI PERSONE APPARTENENTI ALLA BANCA O AL GRUPPO DELLA BANCA CHE ABBIANO INTERESSI IN CONFLITTO CON UNA VALUTAZIONE OBIETTIVA DELL' OGGETTO DELL'ANALISI.

NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA E' STATA, NE' SARA', RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELL'ANALISI.

LA REMUNERAZIONE DELL'ANALISTA NON DIPENDE DIRETTAMENTE DALLO SPECIFICO SERVIZIO OFFERTO, DALLE COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE NE' DA ALTRE OPERAZIONI SVOLTE DALLA BANCA O DA SOCIETA' APPARTENENTI ALLO STESSO GRUPPO.

I RESPONSABILI DEI SERVIZI DELLA BANCA CHE POSSONO AVERE INTERESSE AD INFLUENZARE LA VALUTAZIONE DELL' OGGETTO DELL'ANALISI HANNO SOTTOSCRITTO APOSITA DICHIARAZIONE NELLA QUALE SI OBBLIGANO A NON INTERFERIRE IN ALCUN MODO CON L'ATTIVITA' DI VALUTAZIONE DELL'ANALISTA.

NESSUNA PERSONA DIVERSA DALL'ANALISTA HA AVUTO ACCESSO AI CONTENUTI DELL'ANALISI PRIMA DELLA SUA DIFFUSIONE.

LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

- I. RICEVERE COMUNQUE INCENTIVI DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI O
- II. PROMETTERE TRATTAMENTI DI FAVORE NEI CONFRONTI DEL MEDESIMO OGGETTO DELL'ANALISI.

DAL MOMENTO IN CUI L'UFFICIO STUDI INIZIA LA PREDISPOSIZIONE DEL DOCUMENTO E FINO A QUANDO ESSO NON E' PUBBLICATO SUL SITO DI BORSA ITALIANA E' INOLTRE FATTO DIVIETO A TUTTI I DIPENDENTI DELLA BANCA, IVI COMPRESI I COMPONENTI DELL'UFFICIO STUDI, DI COMPIERE QUALSIASI OPERAZIONE PERSONALE RIGUARDANTE LO STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DEL DOCUMENTO STESSO.

QUALSIASI OPINIONE, PREVISIONE O STIMA CONTENUTA NEL PRESENTE DOCUMENTO E' ESPRESSA SULLA BASE DELLA SITUAZIONE CORRENTE ED E' QUINDI POSSIBILE CHE I RISULTATI O GLI AVVENIMENTI FUTURI SI DISCOSTINO RISPETTO A QUANTO INDICATO IN TALI OPINIONI, PREVISIONI E STIME.

L'ATTENDIBILITA' DELLE FONTI, ALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO, NON RISULTA ESSERE OGGETTO DI ACCERTAMENTI, PROVVEDIMENTI O PUBBLICHE SMENTITE DA PARTE DI AUTORITA' GIUDIZIARIE O DI VIGILANZA.

E' PRASSI SOTTOPORRE LA BOZZA DELL'ANALISI EFFETTUATA, SENZA VALUTAZIONE O PREZZO DI RIFERIMENTO, ALLA SOCIETA' OGGETTO DI ANALISI, ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI VERIFICARE LA CORRETTEZZA DELLE INFORMAZIONI IVI CONTENUTE E NON DELLA VALUTAZIONE.

IL PRESENTE DOCUMENTO E' ESCLUSIVAMENTE INFORMATIVO E NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA PROPOSTA DI CONCLUSIONE DI CONTRATTO, NE' UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI PRODOTTI FINANZIARI, NE' UN CONSIGLIO O UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI UN QUALSIASI PRODOTTO FINANZIARIO. INOLTRE, NON DEVE SOSTITUIRE IL GIUDIZIO PROPRIO DI CHI LO RICEVE.

LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO E' CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE. IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON POSSONO ESSERE PORTATI, TRASMESSI, DISTRIBUITI O COMUNQUE UTILIZZATI NEGLI USA O DA PERSONA STATUNITENSE, NE' IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE.

LA DISTRIBUZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO IN ALTRI STATI POTRA' ESSERE OGGETTO DI RESTRIZIONI NORMATIVE E LE PERSONE CHE SIANO IN POSSESSO DEL PRESENTE DOCUMENTO DOVRANNO INFORMARSI SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE.

CON L'ACCETTAZIONE DELLA PRESENTE ANALISI FINANZIARIA SI ACCETTA DI ESSERE VINCOLATI DALLE RESTRIZIONI SOPRA ILLUSTRATE.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.
Palazzo Altieri - Piazza del Gesù, 49 - 00186 - Roma
Tel (+39) 06 69933.1 - Fax (+39) 06 6784950
www.bancafinnat.it - banca@finnat.it
Capitale Sociale: Euro 72.576.000,00 i.v.
ABI 3087.4

R.E.A. n. 444286 - P.IVA n. 00856091004
C.F. e Reg. Imprese di Roma n. 00168220069
Iscritta all'albo delle banche - Capogruppo del gruppo bancario
Banca Finnat Euramerica, iscritta all'albo dei gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei depositi