

Data di produzione: 12 aprile 2017 ore 18:30 CET

Data di pubblicazione: 12 aprile 2017 ore 19:30 CET

DIGITAL MAGICS *update Italy* **FTSE AIM Italia** **Venture Incubator**
Rating: BUY (unchanged) **Target Price: Euro 7,0 (prev. €7,1)** **Risk: Medium (unchanged)**

Stock Performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	12,68%	25,57%	41,46%	18,23%
vs FTSE AIM Italia	6,72%	14,97%	26,27	12,05
vs FTSE All-Share	10,07%	19,62%	20,72%	-2,14%

Stock Data (del 12/04/2017)

Price	€ 5,53
Bloomberg Code	DM IM
Market Cap (€m)	36,40
EV (€m)	38,80
Free Float	35,71%
Share Outstanding	6.573.113
52-week high	€ 6,03
52-week low	€ 3,29
Company Agenda	27/04/2017

Key Financials (€m)	2016A	2017E	2018E	2019E
Sales	2,91	3,60	4,00	4,50
EBITDA	0,33	0,91	1,20	1,60
EBIT	-0,25	0,47	0,73	1,10
Net Profit	-3,20	0,30	0,54	0,91
EPS	-0,49	0,05	0,08	0,14
EBITDA margin	11,3%	25,3%	30,0%	35,5%
EBIT margin	-8,6%	13,1%	18,3%	24,4%
CAGR Sales	12,8%	23,7%	11,0%	12,5%
CAGR EBITDA	76,8%	175,7%	31,9%	33,3%

Main Ratios	2016E	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	117,6 x	42,6 x	32,3 x	24,2 x
EV/EBIT	n.a.	82,5 x	53,1 x	35,3 x
P/E	n.a.	121,3 x	67,4 x	40,0 x
NFP/EBITDA	11,8 x	1,3 x	1,8 x	1,7 x

Antonio Tognoli

+39 02 7862 5303

antonio.tognoli@integraesim.it

FY16 Results

Fatturato, Ebitda margin e Ebit margin sono migliori rispetto alle nostre stime.

Le straordinarie rettifiche di valore di attività finanziarie (write-off), pari a €2,95 mln (€0,2 mln la nostra stima e €0,96 mln nel FY15), hanno inciso sul risultato ante imposte che risulta negativo per €3,2 mln (al netto delle svalutazione sarebbe stato negativo per €0,27 mln, €0,19 mln la nostra stima). L'indebitamento finanziario netto è pari a €3,9 milioni (€2,5 mln la nostra stima e €1,0 mln nel FY15), di cui a medio-lungo termine € 3,5 milioni. Digital Magics nel 2016 ha reperito risorse a lungo termine (€2,0 mln) per finanziare il piano di investimenti sulle startup.

FY17 Guidance

Il piano industriale 2014-18F rimane valido e il management è fortemente impegnato nella sua realizzazione. Il piano prevede di rafforzare il posizionamento di Digital Magics come incubatore di startup a vocazione nazionale, attraverso una presenza incrementale distribuita su tutto il territorio, per cogliere le opportunità di investimento e intercettare gli interessi finanziari e industriali di natura locale. Nel Piano Industriale è previsto lo sviluppo del programma di Open Innovation, che si rivolge alle imprese italiane con l'obiettivo di supportarle nel loro processo di innovazione digitale. Abbiamo lasciato invariate le nostre stime 2017-18F, inserendo per la prima volta anche quelle del 2019, stimando la continuazione del trend positivo di crescita.

Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione sulla base della metodologia della somma delle parti (sum-of-the-parts).

Non abbiamo preso in considerazione le metodologie basate sui flussi di cassa che riteniamo non tengano conto del valore patrimoniale, ma soprattutto di mercato, dei beni che compongono l'attivo fisso. Abbiamo calcolato il fair value delle partecipate tenendo conto della fase di vita di ciascuna delle stesse e/o del loro potenziale espresso dai multipli di mercato. La valutazione delle partecipate più mature è stata espressa in considerazione dei multipli LTM a febbraio 2017 di un panel di oltre 200 società comparabili nel mondo, selezionate sulla base di parametri del settore di attività e di affinità del business. Nella valutazione sono stati usati sia il multiplo EV/Ebitda (laddove significativo), sia quello EV/Sales (più usato sia per la valutazione di startup). L'equity value risulta di €46,0 mln (€46,7 nella nota del 28 novembre 2016), che si traduce in un valore dell'equity per azione di €7,0 (€7,1 nella nostra nota del 28 novembre 2016, rettificato per l'aumento di capitale).

Sommario

1.	I risultati del 2016 e le stime 2017-19.....	3
1.1	FY2016.....	3
1.2	Gli avvenimenti importanti del 2016.....	4
1.3	Cosa è successo nei primi 3 mesi del 2017.....	5
1.4	Il piano industriale 2014-18.....	5
1.5	Le nostre stime 2017-19.....	7
2.	Il portafoglio partecipazioni.....	9
2.1	Il portafoglio partecipazioni del 2016.....	9
2.2	Le nuove partecipazioni.....	9
2.3	Le partecipazioni del portafoglio acquisito (operazione Innogest - Withfounders).....	16
3.	La valutazione.....	19
3.1	Il calcolo dell'equity value.....	22
3.2	Considerazioni finali.....	23

1. I risultati del 2016 e le stime 2017-19

1.1 FY2016

Fatturato, Ebitda margin e Ebit margin sono migliori rispetto alle nostre stime.

Le straordinarie rettifiche di valore di attività finanziarie (write-off), pari a €2,95 mln (€0,2 mln la nostra stima e €0,96 mln nel FY15), hanno inciso sul risultato ante imposte che risulta negativo per €3,2 mln (al netto delle svalutazione sarebbe stato negativo per €0,27 mln, €0,19 mln la nostra stima).

Fig. 1 – I risultati del 2016 e le stime

	2016A	2016F	% Change
Total Revenues	2.912	2.550	14,2%
Ebitda	333	160	108,3%
Ebit	(249)	(195)	27,4%
Net Profit	(3.191)	(385)	n.m.

Fonte: Digital Magics e Integræ SIM

Il Valore della Produzione è cresciuto del 13% YoY, raggiungendo €2,9 mln. I ricavi da servizi di incubazione sono stati pari a €2,1 mln, in flessione rispetto ai €2,5 mln del FY15 anche per effetto del passaggio a favore della partecipata Talent Garden di una parte delle attività di coworking e di servizi di logistica di base.

L'Ebitda è cresciuto del 75% YoY a €0,33 mln, mentre l'Ebit è risultato negativo per €0,25 mln (negativo €0,23 mln nel 2015), a causa soprattutto dell'effetto degli ammortamenti relativi agli investimenti operati per le nuove linee di business. Il risultato dell'esercizio è negativo per €3,2 mln (negativo per €1,2 milioni nel FY15) dopo svalutazioni di partecipazioni in startup per €2,9 milioni (€0,96 mln nel FY15). Svalutazioni che, in coerenza con il piano industriale e con l'obiettivo di mantenere una elevata qualità del portafoglio delle partecipate, la Società ha deciso di effettuare: in particolare sono state fatte 10 write-off integrali.

L'intervento è relativo a quei progetti per i quali la società non ha ritenuto esistessero ulteriori possibilità di concreto sviluppo. Il modello di business dell'incubatore prevede infatti che, all'interno del portfolio in continua crescita, solo le migliori startup possano continuare a essere sostenute.

L'indebitamento finanziario netto è pari a €3,9 milioni (€2,5 mln la nostra stima e €1,0 mln nel FY15), di cui a medio-lungo termine € 3,5 milioni. Digital Magics nel 2016 ha reperito risorse a lungo termine (€2,0 mln) per finanziare il piano di investimenti sulle startup.

1.2 Gli avvenimenti importanti del 2016

Il 2016 è stato caratterizzato da eventi decisamente importanti sotto il profilo strategico e in linea con la strategia aziendale:

- accordo strategico per l'ingresso di Innogest (tra i più importanti fondi italiani di venture capital specializzato in investimenti early stage) e di alcuni soci di Withfounders (acceleratore seed fondato da Giulio Valiante insieme a cinque business angel e imprenditori seriali italiani) nel capitale di Digital Magics. L'accordo ha previsto la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, in parte in denaro e in parte con il conferimento nel portafoglio di Digital Magics del 35% di Withfounders. Digital Magics è diventata così il socio di riferimento dell'acceleratore che ha in portafoglio 13 startup;
- lancio di Digital Magics Startup University, il più importante polo italiano di formazione telematica per creare un'impresa innovativa, in collaborazione con Universitas Mercatorum e l'Università Telematica Pegaso, dedicato ai futuri imprenditori con percorsi accademici per aspiranti startupper. Le attività inizieranno nella seconda metà del 2017;
- la startup Talent Garden (partecipata da Digital Magics e partner strategico nella piattaforma del DIGITAL MADE IN ITALY con Tamburi Investment Partners) ha un piano di investimenti da €12 mln nel prossimo biennio per l'espansione in Europa del più importante network di coworking per i professionisti del digitale, finanziati da aumento di capitale, coinvolgendo investitori italiani e internazionali (fra cui 500 Startups, Endeavor Catalyst, Tamburi Investment Partners) e da debito bancario;
- Sono state aperte 4 nuove sedi (Palermo, Roma, Padova e Bari) che, insieme alla sede di Napoli, hanno permesso di investire in 8 nuove startup, oltre alle 7 nuove della sede di Milano;
- lancio del GIOIN (Gasperini Italian Open Innovation Network), che ha visto la partecipazione – nei 6 eventi organizzati a Milano, Roma, Saint Vincent, Napoli e Palermo – di oltre 1.000 persone fra amministratori delegati, imprenditori e top manager alla ricerca di una soluzione per apportare innovazione nelle loro aziende;
- lancio di oltre 10 programmi di Open Innovation con imprese italiane che grazie a Digital Magics hanno iniziato a creare sinergie e accordi commerciali con le startup, con grande soddisfazione e ottimi risultati da entrambe le parti, per l'innovazione delle aziende e la crescita del business delle startup;
- lancio di Digital Magics HealthTech: programma di incubazione in collaborazione con Healthware International, per affiancare le startup digitali nel settore salute e sviluppare programmi di Open Innovation per le imprese italiane e la sanità pubblica;
- nel primo semestre 2016, Digital Magics ha ceduto la propria partecipazione in Mimesi (servizio italiano di media monitoring e delle rassegne stampa), al termine del programma di incubazione e nel quadro di un accordo con i soci di maggioranza. Il prezzo di cessione è stato di circa tre volte l'investimento iniziale del 2014.

1.3 Cosa è successo nei primi 3 mesi del 2017

Da un punto di vista strategico, sono state diverse le iniziative che hanno preso corpo nei primi tre mesi del 2017. Tra le principali, abbiamo:

- l'aumento di capitale con integrale sottoscrizione dell'offerta di n. 1.232.459 nuove azioni ordinarie per un controvalore totale di €4.97 mln, che si aggiungono alle n. 1.150.986 nuove azioni sottoscritte in occasione dell'esercizio dei diritti di opzione. Il controvalore complessivo della richiesta, sommando l'esercizio dei diritti di opzione e le richieste in prelazione è stato di €5.79 mln. Tamburi Investment Partners (TIP) ha sottoscritto interamente la propria quota di aumento di capitale e ha esercitato il diritto di prelazione sulle azioni inoplate, per un investimento complessivo di €1,2 mln. Garage Start Up, controllata da Multiversity S.p.A. holding di Danilo Iervolino, è diventata azionista rilevante di Digital Magics, con un investimento complessivo di €1,9 mln;
- perfezionato l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, per €410.815,00 mediante l'emissione di n. 410.815 nuove azioni ordinarie, per un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di €1.66 mln. L'aumento di capitale era riservato ad alcuni soci di Withfounders, tra cui principalmente Innogest, ed è stato interamente sottoscritto in parte in denaro (€0,6 mln) e in parte mediante conferimenti in natura (il 35% del capitale sociale della stessa Withfounders). Innogest è diventata azionista rilevante di Digital Magics.
- Exit da ProfumeriaWeb, l'e-commerce leader in Italia per la vendita di profumi, cosmetici e prodotti di bellezza. Digital Magics ha ceduto la propria partecipazione a Free Bird, holding di partecipazioni in aziende innovative. Dall'investimento i ricavi di ProfumeriaWeb sono quadruplicati, confermando la società come primo operatore "pure player" digitale del settore in Italia. La quota di Digital Magics (5%) viene venduta con un multiplo a tre cifre sull'investimento con una valutazione pre-money di ProfumeriaWeb di oltre €6 mln;
- ripartiti gli appuntamenti del GIOIN, la cui prima tappa è stata Padova sul tema Industria 4.0. L'edizione del GIOIN 2017 prevede due incontri in più rispetto al 2016: saranno 8 gli eventi nelle principali città italiane (Padova, Napoli, Milano, Saint Vincent, Rovereto, Torino e Roma).
- Sono anche proseguite le attività per realizzare la cessione delle partecipazioni (exit) nelle startup che hanno completato con successo il ciclo di incubazione. Dopo le exit da Mimesi e da ProfumeriaWeb, sono in corso altre negoziazioni che potrebbero essere perfezionate nel 2017.
- È stato firmato l'accordo per il bando Contamination Lab con l'Università degli Studi di Napoli Federico II e l'Università degli Studi di Bari Aldo Moro.

1.4 Il piano industriale 2014-18

Il piano industriale 2014-18F rimane valido e il management è fortemente impegnato nella sua realizzazione. Il piano prevede di rafforzare il posizionamento di Digital Magics come incubatore di startup a vocazione nazionale, attraverso una presenza incrementale distribuita su tutto il territorio, per cogliere le opportunità di investimento e intercettare gli interessi finanziari e industriali di natura locale.

Nel Piano Industriale è previsto lo sviluppo del programma di Open Innovation, che si rivolge alle imprese italiane con l'obiettivo di supportarle nel loro processo di innovazione digitale. In breve, Digital Magics e il partner industriale creano un programma comune che mira, all'interno del settore industriale di riferimento, a: investire in startup innovative, acquisire nuovi asset o creare spin-off a partire da asset presenti in azienda, sviluppare attività di M&A. Il programma unisce l'esperienza industriale del partner con la competenza dell'incubatore in campo digitale.

Al fine di consentire alle startup in portafoglio lo sviluppo prospettato dal piano di investimenti, e soprattutto per sviluppare un programma espansivo, il modello di business prevede:

- l'avvio ogni anno di circa 10-15 nuove startup;
- il finanziamento (pre-seed) di Digital Magics di ciascuna di queste;
- la realizzazione, ogni anno, di 8-10 round di ulteriore finanziamento sulle startup in portafoglio: seed del valore unitario di €0,5-0,7 mln (destinato ad operatori early-stage, come i Business Angels, in affiancamento alla stessa Digital Magics) e round A del valore unitario di €1,5-2 mln destinato tipicamente ai Venture Capital;
- la realizzazione, ogni anno, di 2-3 exit dalle partecipazioni in portafoglio, tra cui:
 - operazioni di dimensioni piccole: valore equity circa €2-4 mln finanziate solo con seed capital, entro il terzo/quarto anno di attività;
 - operazioni medie: valore equity circa €5-10 mln, finanziate con seed e co-seed capital, entro il quinto/sesto anno di attività;
 - operazioni più importanti: valore equity €15-20 mln, finanziate con seed e co-seed capital e successivamente con un round A da parte di Venture Capital, entro il sesto/settimo anno di attività.
- un tasso di "mortalità" delle startup intorno al 40%, molto concentrato sui primi 24-36 mesi di avvio delle iniziative; in particolare, non è prevedibile una mortalità rilevante per quelle startup su cui sono stati effettuati tre round di finanziamento – seed, co-seed e round A – perché si presuppone che abbiano raggiunto un adeguato grado di maturità.

L'implementazione e lo sviluppo del modello di business richiede:

- le risorse finanziarie per il pre-seed delle nuove startup, realizzato interamente da Digital Magics;
- il dialogo continuo e la capacità di coinvolgere i potenziali co-investitori, avendo la disponibilità delle risorse finanziarie per eventualmente intervenire direttamente (parzialmente o integralmente) nella fase di seed ove i tempi e i modi previsti dai co-investitori non risultassero adeguati;
- il dialogo continuo e la capacità di coinvolgere i Venture Capital per finanziare (round A) lo sviluppo delle iniziative con potenziale di crescita del valore in un periodo più lungo;
- il dialogo continuo e la capacità di coinvolgere gli operatori finanziari e industriali del settore per realizzare le exit programmate.

1.5 Le nostre stime 2017-19

Abbiamo lasciato invariate le nostre stime 2017-18F, inserendo per la prima volta anche quelle del 2019, stimando la continuazione del trend positivo di crescita sulla base di quanto mediamente evidenziato e stimato tra il 2016 e il 2018F.

Fig. 2 – Il conto economico

P&L (Data on €/000)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Revenues	2.458,0	2.082,6	2.500,0	2.900,0	3.300,0
Other revenues	115,1	830,2	1.100,0	1.100,0	1.200,0
TOTAL REVENUES	2.573,2	2.912,8	3.600,0	4.000,0	4.500,0
Raw materials	-25,4	-28,7	-33,0	-35,0	-36,0
Cost of services	-2.105,6	-2.204,7	-2.300,0	-2.400,0	-2.500,0
Cost of labor	-252,5	-346,2	-355,0	-360,0	-370,0
TOTAL COSTS	-2.383,5	-2.579,6	-2.688,0	-2.795,0	-2.906,0
EBITDA	189,6	333,2	912,0	1.205,0	1.594,0
Ebitda margin	7,4%	11,4%	25,3%	30,1%	35,4%
Depreciations	-421,1	-437,9	-440,0	-470,0	-485,0
Bad debts	0,0	-143,9	0,0	0,0	0,0
EBIT	-231,4	-248,5	472,0	735,0	1.109,0
Ebit margin	-9,0%	-8,5%	13,1%	18,4%	24,6%
Financial charges	-106,0	-27,0	-25,0	-30,0	-30,0
Value adjustment on assets	-965,1	-2951,7	-100,0	-100,0	-100,0
Extraordinary items	77,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRE-TAX PROFIT	-1225,6	-3227,2	347,0	605,0	979,0
Taxes	-3,8	36,5	-45,0	-60,0	-65,0
NET PROFIT	-1229,4	-3190,7	302,0	545,0	914,0

Fonte: Digital Magics e Integrae SIM

Fig. 3 – Lo stato patrimoniale

A&L (Data in €/000)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Fixed assets	15.955	16.880	17.500	19.000	20.000
Net working capital	1.626	1.894	4.686	4.732	5.043
Employee benefit fund	(41)	69	(42)	(43)	(42)
Accruals and deferrals	141	-	-	-	-
NET INVESTED CAPITAL	17.681	18.842	22.144	23.689	25.001
Shareholders' equity	16.639	14.898	20.987	21.532	22.344
NFP	(1.043)	(3.944)	(1.157)	(2.157)	(2.657)
FINANCIAL SOURCES	17.681	18.842	22.144	23.689	25.001

Fonte: Digital Magics e Integrae SIM

Fig. 4 – II cash flow

Cash Flow (data in €/000)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
A. Cash flows from operating activities					
Profit (loss) for the year	-1229	-3191	302	545	812
Income tax	-4	-37	-45	-60	-65
interest expense (interest)	106	141	100	100	110
Losses (gains) on disposal of financial fixed assets	12	0	0	0	0
Taxes from previous years	-102	-94	-10	-50	-65
1. Profit (loss) before income taxes, dividends and surplus losses on disposal	-1213	-3180	347	535	792
Adjustments for non-cash items that had no counterpart in the CCN					
Provision for risks and charges	0	0	0	0	0
intangible assets amortization	397	424	412	440	454
Depreciation of tangible assets	24	14	28	30	31
Write-downs for impairment losses	965	2952	100	100	100
Employee leaving indemnity provision	15	21	22	22	23
Provision for deferred tax liabilities (assets)	4	2	2	2	2
Write-down of intangible assets	0	142	0	0	0
Bad debt	0	0	0	0	0
2. Cash flow before changes in net working capital	192	374	911	1129	1402
Changes in net working capital					
Decrease (increase) in inventories	-59	0	0	0	0
Decrease (increase) in trade receivables	-111	-887	-250	-100	-100
Decrease (increase) in receivables from subsidiaries	465	-319	-100	-150	-200
Decrease (increase) in receivables from associates	-99	425	-125	-155	-155
Decrease (increase) in tax receivables	15	10	22	25	25
Decrease (increase) in other assets, net	-212	516	200	250	285
Decrease (increase) in prepayments and accrued income	-111	-48	-90	-100	-100
Increase (decrease) in trade payables	318	369	350	365	380
Increase (decrease) in payables to subsidiaries	5	-273	0	0	0
Increase (decrease) in payables to affiliated	-34	-18	-30	-39	-39
Increase (decrease) in taxes payable	54	-105	38	42	42
Increase (decrease) in other liabilities, net	-712	-34	-50	-45	-48
Increase (decrease) in accrued expenses and deferred income	-60	41	0	0	0
3. Cash flow after changes in net working capital	-348	50	876	1222	1492
other adjustments					
Interest received (paid)	-106	-141	-100	-100	-110
Employee leaving indemnity paid	-15	7	5	6	7
(Income taxes paid)	0	0	0	0	0
dividends	0	0	0	0	0
Use of funds	-36	0	0	0	0
4. Cash flow after other adjustments	-505	-84	781	1128	1389
cash flow from operating activities (A)	-505	-84	781	1128	1389
B. Cash flows from investing activities					
tangible					
(Investments)	-38	5	-60	-68	-68
Sale proceeds of divestitures	0	0	0	0	0
Intangible assets					
(Investments)	-402	-1158	-420	-500	-500
Sale proceeds of divestitures	0	0	0	0	0
financial fixed assets					
(Investments)	-3128	-2852	-3000	-3000	-3000
Sale proceeds of divestitures	0	0	0	0	0
Marketable securities					
(Investments)	0	0	0	0	0
(Investments) disinvestments in equity investments	0	687	350	500	750
cash flows from investing activities (B)	-3568	-3318	-3130	-3068	-2818
C. Cash flows from financing activities					
Third-party funding					
Increase (decrease) in short-term bank debts	508	13	20	50	100
Increase (decrease) in medium-term bank debt	-854	1307	800	1200	1200
Bond loan		-314			
own funds					
Capital increase Paid	4991	500	5787	0	0
Cash flow from financing activities (C)	4644	1507	6607	1250	1300
Increase (decrease) in cash and cash equivalents (A + B + C)	570	-1895	4258	-690	-129
Cash and cash equivalents at 1 January	2004	2628	733	4991	4301
Cash and cash equivalents at 31 December	2628	733	4991	4301	4172

Fonte: Digital Magics e Integræ SIM

2. Il portafoglio partecipazioni

2.1 Il portafoglio partecipazioni del 2016

Al 31 dicembre 2016 nel portafoglio di Digital Magics risultano 60 società partecipate (erano 49 nel 2015) al netto delle partecipazioni oggetto di write-off, appartenenti principalmente ai settori digital media, digital marketing, internet of things, fintech, healthtech, e-commerce, Made in Italy (Food, Fashion, Design) e servizi b2b per le imprese.

Gli investimenti nelle partecipate sono stati pari a €3,1 mln (€2,6 mln al FY15), cui si aggiungono €10,3 mln (€7,2 mln nel FY15) investiti nelle partecipate da soggetti terzi per un totale di euro €13,4 mln nel 2016. Il totale degli investimenti raccolti dalle società in portafoglio negli ultimi 5 anni ammonta a oltre €43 mln.

2.2 Le nuove partecipazioni

Come abbiamo visto, nel corso dei primi mesi del 2017 diverse nuove società sono entrate nel portafoglio e alcune hanno parzialmente cambiato il business model. Di seguito le variazioni:



EASY BABY MARKETING SOLUTION SRL

Easybaby.it è il portale editoriale online dedicato a coloro che sono diventati, o stanno per diventare, genitori per la prima volta; risponde al bisogno informativo delle future e neo-mamme con contenuti editoriali che affrontano le problematiche e le questioni più comuni utilizzando una navigazione mirata e in funzione del bambino. Nasce con vocazione Social: consente alle mamme di interagire con i contenuti editoriali e condividerli, per soddisfare il bisogno di confronto, conforto e partecipazione.

E' una piattaforma cross-device che, attraverso l'acquisizione di lead si pone come obiettivo il lancio di servizi sempre nuovi per lo sviluppo della community tra mamme. Le aree e gli strumenti editoriali sono realizzati per ottimizzare i formati pubblicitari, al fine di massimizzare l'inventario disponibile per la raccolta adv.



GROWISH SRL

Growish propone uno strumento facile e sicuro per raccogliere denaro tra amici. Growish fornisce il primo servizio, in Italia, per raccogliere denaro online organizzando "collette" e liste regalo.

In media, una persona partecipa ad una colletta tra le 7 e le 8 volte l'anno: Growish nasce come soluzione ad alcuni problemi tipici della raccolta di denaro tra conoscenti:

- mancato pagamento della quota concordata;
- ritardi sui versamenti della quota da parte di uno o più partecipanti;
- indecisioni sulla scelta del regalo;
- difficoltà nel raccogliere denaro da terzi e comprare per terzi, senza giustificativi.

Con Growish la colletta viene creata velocemente tramite pochi click e condivisa con i parenti e amici che possono parteciparvi tramite Facebook, email, WhatsApp e sms. La piattaforma crea un portafoglio virtuale nel quale convergono le somme versate dai singoli partecipanti, somme che potranno essere trasferite sul conto corrente del destinatario, oppure essere utilizzate per acquistare una carta regalo a scelta tra circa 100 giftcard.

Il modello di ricavi si articola su 5 assi, a seconda del servizio considerato: una transaction fee calcolata sul valore totale della colletta o sui singoli versamenti, servizi e prodotti premium, commissioni sulle vendite da parte dei merchant e inserzioni, set-up fee e canoni utilizzo API& SaaS.

Growish opera sia con il proprio portale generalista, sia con portali a marchio proprio dedicati a singoli verticali (come ListaNozzeOnline.com) per intercettare e soddisfare specifiche esigenze della potenziale clientela, sia con un sistema di API aperte a terzi e piattaforma SaaS.



VINIAMO SRL

Comprare vino online non è più un'impresa riservata ai più esperti conoscitori, ma un gesto semplice e divertente.

Viniamo.it è il primo e-commerce che sostituisce la carta dei vini con le playlist: tutte le bottiglie sono buone bottiglie, così la scelta non è più una responsabilità, e diventa un gioco. Il pack è esclusivo e particolare, ideato per trasportare e collezionare le bottiglie in modo nuovo ma soprattutto bello oltre che sicuro.

Le playlist sono selezioni di vini ideate per ispirare la scelta del vino perfetto per ogni occasione, in modo semplice, creativo e immediato. Così, senza bisogno di essere un sommelier, si può scegliere da un catalogo di qualità, creato da un team di esperti che ha raggruppato i vini secondo criteri semplici ma efficaci. Le playlist possono essere ideate anche dagli utenti come promemoria personale e per divertirsi, ispirando amici e conoscenti che potranno lasciarsi guidare dalle preferenze di chi ha gli stessi gusti o è un intenditore.



LIVEXTENTION SRL

Digital Agency a tutto tondo, in grado di ideare, pianificare e gestire la presenza dei clienti in perfetta continuità sui media più innovativi. Utilizza la creatività per portare risultati misurabili in linea con gli obiettivi e le esigenze di ogni brand. Un profondo know how di tutte le tecniche di pianificazione media direct response, garantisce ai clienti pieno controllo degli obiettivi da raggiungere e dei costi necessari.

I servizi offerti sono diversificati per rispondere alle più esigenti richieste del mercato:

- digital communication strategy
- digital P.R. e media relation
- social media management
- social media advertising
- search engine optimization
- direct response media

L'agenzia ha studiato e progettato una propria piattaforma di gestione e ottimizzazione delle tecniche di SEO, SEM e Social Media Marketing, con cui ha creato e gestito campagne di successo anche per Intesa Sanpaolo, DiSaronno, Sorgenia, Disney Television, Despar nordest, Winga, Diffusione Tessile, Telecom Italia, Sorgenia, Fiat group, Fastweb, Smemoranda, Gruppo Uvet.



YOAGENTS SRL

YoAgents usa il modello di rete distribuita (alla Uber) sul mondo degli agenti di commercio, rappresentanti, venditori plurimandatari: sono loro ad iscriversi per ricevere i «brief» di vendita nei settori e nelle zone in cui si sentono più confidenti.

Cambia la proposition verso gli agenti e cambia la call-to-action di reclutamento: non più «Cerchiamo Venditori» ma «Scarica l'App e comincia a vendere»; di fatto si rovescia il modello tradizionale dell'Azienda che cerca un Agente: seleziona i migliori agenti con competenze digitali e crea un marketplace di servizi a cui gli agenti possono accedere facendo «cherry picking», sapendo già cosa vendere e a chi.

La rete YoAgents non ha prodotti «di proprietà» ma è Open Source, quindi disponibile ad ogni azienda che ha un'offerta in linea con il posizionamento e la vision della community.

Tutta la formazione in YoAgents avviene da remoto, senza rendere più obbligatori gli spostamenti, gli hotel, le convention, che aumentano i costi a dismisura e le difficoltà nell'avvio di una rete. YoAgents infatti integra una piattaforma per il remote learning one-to-one e one-to-many, in cui è l'azienda stessa tramite un suo product specialist a formare sul proprio servizio fino a 10 agenti in contemporanea, a cui si aggiunge un operatore YoAgents che si occupa della moderazione e della formazione sull'applicativo.

Nel tempo, il valore di YoAgents sarà quello di ingaggiare gli agenti più idonei a vendere un particolare prodotto/servizio. Questo è possibile grazie ad un algoritmo proprietario che apprende e incrocia i dati: informazioni sul CV, analisi feedback, info LinkedIn, vendite effettuate per categoria, ecc. Sulla base di questa intelligence si generano profili dinamici dei venditori che diventano sempre più attendibili; un plus per le aziende in termini di efficacia dell'azione di vendita e di possibilità di testare un prodotto/servizio su cluster differenti.



TALENT GARDEN SPA

È la piattaforma internazionale per i Talenti Digitali, dove incontrarsi, lavorare, imparare e crescere insieme.

TAG, in pochi anni, è diventato il più importante network europeo di spazi di co-working per i professionisti del digitale: spazi di lavoro progettati con creatività e design, un'offerta completa di servizi integrati, network e community per aiutare i propri membri a crescere.

E' presente con una ventina di campus in Italia e in cinque paesi in Europa. Con la propria formula esclusiva, consente ai propri membri (società, startup, gruppi di professionisti, individui) di utilizzare il proprio posto di lavoro temporaneamente in qualsiasi sede del network.

TAG Innovation School è la innovativa piattaforma di education per formare i professionisti digitali: corsi part-time e full-time, master, workshop, programmi per bambini, giovani ed executive.

TAG promuove e organizza, presso i propri campus o in altre location, eventi e iniziative per sviluppare la community e la conoscenza dell'innovazione. L'evento più importante è Supernova, il festival dell'innovazione e della creatività che si tiene annualmente nelle piazze di diverse città italiane e coinvolge oltre 100.000 persone.



SPIDWIT SRL

Spidwit scopre e organizza i migliori contenuti in rete cercando tra migliaia di fonti web di qualità, selezionando le notizie, i video, le immagini e le citazioni più rilevanti per il ogni settore verticale, facendo risparmiare tempo ed energie nella ricerca e nell'aggiornamento. Grazie ai contenuti che Spidwit propone giornalmente, gli utenti possono curare i propri social network creando i post più interessanti e rilevanti per il pubblico di riferimento. Con un editor completo è possibile modificare le immagini e aggiungere effetti con semplicità.

Spidwit facilita la condivisione di contenuti su più canali social: sono supportati Facebook, LinkedIn, Twitter. E' possibile programmare i post in anticipo o pubblicare subito i post sui social network in pochi click, oppure farsi aiutare dall'autopilota.

Spidwit è uno strumento all-in-one che aiuta il social media manager in tutti i momenti che caratterizzano l'esecuzione di una strategia di contenuti sui social: dalla ricerca mirata di informazioni, immagini e video di settore, alla condivisione programmata sui social network. Uno strumento utile per chi vuole gestire con semplicità i social aziendali, professionali o amatoriali, risparmiando tempo ed energie.



TIKIDOO AG

Tikidoo vuole cambiare il modo con cui le famiglie scoprono e fruiscono l'arte e la cultura, offrendo giochi ed esperienze educative in un mix di intrattenimento e tecnologia. L'intera famiglia vive un'esperienza eccitante, gioca, impara e collabora con grande divertimento. Invece della solita visita guidata (noiosa e costosa), Tikidoo offre una soluzione mobile interattiva, coinvolgente ed economica.

Il vasto catalogo di proposte turistiche e culturali è offerto agli operatori del settore, tour operator, agenzie, guide, corredato da strumenti per integrare e personalizzare il prodotto. Tikidoo ha venduto nel 2016 oltre 400 tour ad un network, in continua crescita di oltre 150 professionisti e organizzazioni.



AD2014 S.r.l.

Startup innovativa che ha sviluppato Let.life, il nuovo servizio che dà voce agli oggetti e mette i brand in connessione diretta con gli utenti. Let.life permette agli utenti di dare un'anima digitale ai propri oggetti personali, associando loro contenuti di ogni genere, scadenze e ricordi, e offre ai brand l'opportunità di comunicare direttamente, in modo mirato e profilato, con ogni cliente. Let.life è un servizio per tutti, ideato per migliorare la vita quotidiana, poiché tutti i contenuti delle "anime digitali" sono sempre a portata di mano e tutte le scadenze legate agli oggetti sono segnalate agli utenti con notifiche sui loro smartphone. Ma è anche un canale di comunicazione business per garantire e mantenere la relazione tra brand e oggetto dopo l'acquisto. Grazie a Let.life ogni oggetto diventa univoco e acquisisce un indissolubile layer di servizi.

Sull'iniziativa hanno investito F.I.R.A., la finanziaria pubblica dell'Abruzzo, e all'inizio del 2016 Digital Magics.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 20% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



MORPHEOS S.r.l.

È la start-up innovativa che sviluppa Momo, il nuovo robot domestico in grado di implementare funzioni di domotica in modo autonomo attraverso un sistema di intelligenza artificiale e un set di sensori e attuatori in grado di rilevare caratteristiche e cambiamenti di un determinato ambiente. Momo è in grado di regolare l'intensità delle luci e la temperatura domestica, di individuare i livelli di gas e di riconoscere le richieste di aiuto. Grazie alle tecnologie avanzate proprietarie, Momo riesce ad analizzare ciò che lo circonda, riconoscendo i volti, gli oggetti, i suoni, "adatta" le stanze in base all'umore e alle esigenze delle persone creando ambienti più sicuri e confortevoli. Momo non richiede configurazioni o installazioni, basta collegarlo a una presa elettrica ed è già in grado di gestire semplicemente abitazioni o uffici, ad esempio riesce a controllare l'accensione e lo spegnimento di dispositivi elettronici, la gestione di impianti domestici, TV e impianti stereo e i dispositivi collegati alla corrente elettrica e/o accessibili via WiFi o Internet.

Morpheos è la prima startup di Digital Magics Palermo, sede di Digital Magics in Sicilia in collaborazione con la società partner Factory Accademia.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 5% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



ADD COMMUNICATION S.r.l.

Boutique del digital marketing, gestisce l'intera filiera della comunicazione on-line, dallo sviluppo creativo al media planning, garantendo coerenza e unità di intenti di professionalità complementari per raggiungere i risultati di marketing in modo più veloce, più semplice e più efficace. Le attività più apprezzate dell'offerta Add Communication sono:

- la progettazione e realizzazione (in modo qualitativo) di database multibrand e monobrand studiati ad hoc;
- creatività digitale, per valorizzare una campagna utilizzando in modo funzionale alla comunicazione le specifiche tecniche, le caratteristiche e il linguaggio propri del mezzo web, generando in questo modo efficacia misurabile;
- pianificazione di campagne display e di email marketing su target B2B e B2C, utilizzando i siti e database proprietari e un importante network di editori nazionali ed internazionali;
- gestione pagine e realizzazione di campagne mirate sui principali Social Media, forum e blogs;
- gestione e coordinamento, con l'ausilio di partner qualificati, per attività di telemarketing e di direct mailing, con liste di utenti profilati e normalizzati.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 20% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



BUILDING APP S.r.l.

È la start-up innovativa che opera nel campo dell'Internet of Things (IoT) e Smart Home, che sviluppa sistemi per la gestione intelligente e automatica degli accessi dentro e intorno alla casa e agli uffici. Ideata come joint-venture tra Digital Magics e Nice S.p.A., gruppo di riferimento internazionale nel settore dell'automazione domestica e dell'illuminazione (quotata sul segmento STAR di Borsa Italiana), Building App ambisce a diventare un hub di sviluppo di nuove soluzioni nel panorama dell'innovazione del settore.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 60% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



POWERME S.r.l.

È la start-up innovativa che ha ideato, progettato e realizzato PowerMe, piccolo cavo multifunzione che consente di connettere due dispositivi mobile (MicroUSB o Lightning) per lo sharing di energia elettrica o la sincronizzazione dei dati. Ogni dispositivo può diventare una fonte di energia di emergenza per un altro dispositivo, evitando la necessità di portare sempre con sé cavi di alimentazione o batterie esterne. Sviluppato con un accattivante design, è un gadget geniale e accessibile, funzionale e pratico.

I primi test di mercato, realizzati su scala internazionale, hanno restituito riscontri entusiastici. La società ha in corso l'impostazione dei processi di produzione industriale e di distribuzione globale.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 5% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



MADE FOR SCHOOL S.r.l.

È la start-up innovativa che ha inventato un nuovo mercato della scuola: creando, facendo emergere e valorizzando l'identità di ogni singolo istituto, alimenta il senso di appartenenza promuovendo iniziative che coinvolgano tutta la comunità scolastica, fornendo servizi e prodotti personalizzati. Inoltre, sostiene l'autonomia economica degli istituti aiutando i dirigenti a

promuovere idee innovative e rivoluzionarie, anche attraverso canoni concessori e azioni di fundraising.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 5% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



EPIC S.p.A.

È la nuova piattaforma fintech di finanziamento per le PMI, indipendente dal sistema bancario. Le piccole e medie imprese italiane hanno accesso diretto ad una community selezionata di investitori a cui proporre minibond, azioni, convertibili e cambiali finanziarie. In modo semplice e diretto gli investitori italiani ed esteri (istituzionali e privati qualificati) possono sostenere la crescita delle PMI sottoscrivendo gli strumenti finanziari più appropriati. Epic è una start-up innovativa e una SIM autorizzata e regolata da Consob e Banca d'Italia.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 2,87% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa per lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



LEEVIA S.r.l.

È la start-up innovativa che fornisce strumenti di digital marketing che aiutano nel rendere un successo le campagne di social media marketing.

Leevia propone una suite di strumenti che si modella sulle richieste di clienti differenti, tra i più apprezzati:

- foto-contest per le aziende che hanno bisogno di rafforzare l'engagement sui social network ed identificare potenziali clienti tra gli utenti più attivi;
- il social media awareness per rafforzare la viralità di un progetto o di un evento sui social.

Attraverso la piattaforma Leevia è quindi possibile coinvolgere la propria audience e trasformare like e follower in testimonial della campagna.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 7% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



GRAMPiT S.r.l.

Startup innovativa che fornisce un sistema di assistenza attiva all'anziano e consente ai familiari di monitorare le attività e gestire le emergenze da qualsiasi luogo. GRAMPiT ricorda le cose importanti all'anziano esattamente al momento giusto, monitora gli ambienti e la persona verificando che le attività quotidiane siano svolte regolarmente, gestisce le emergenze informando la famiglia quando necessario.

Il servizio è basato su dispositivi hardware dedicati e software integrati con tecnologie di uso comune. Il sistema include sensori per rilevare lo svolgimento delle attività quotidiane e monitorare la presenza della persona. GRAMPiT include anche una app di tracciamento per sapere sempre dove si trova l'anziano quando è fuori casa.

GRAMPiT è entrata nel programma di accelerazione Digital Magics HealthTech – in partnership con Healthware International, specializzato per le start-up digitali del settore della salute.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 10% del capitale sociale.

WELABS S.r.l.

Startup innovativa che ha sviluppato la piattaforma web e mobile Beecode, da un'idea scaturita dal modello di promozione dei PR nel mondo degli eventi musicali:

- rapporto diretto
- diffusione tramite passaparola
- relazioni basate su stima, conoscenza
- livello culturale



Beecode permette di gestire, diffondere ed analizzare campagne di marketing per eventi, prodotti e servizi, aumentandone il tasso di conversione tramite il passaparola digitale creato dagli influencer.

Partendo dalla condivisione di un link, i promotori ufficiali della campagna invitano i propri contatti via web e mobile (es. SMS, WhatsApp, Facebook, ecc...). In seguito gli stessi contatti potranno diffondere viralmente il messaggio ottenendo dei "reward".

Analizzando i dati prima, durante e dopo l'evento/campagna, la piattaforma individua gli influencer e i canali di propagazione creando una mappa relazionale che ne rappresenta il modello di diffusione e relazione fra i vari utenti toccati dalla diffusione della campagna.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 7,5% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



SOTTILE S.r.l.

Startup posizionata nel mercato del food delivery, l'offerta di Sottile (promossa con il marchio "Diet To Go") si rivolge alle persone con necessità di una dieta bilanciata e salutare, e i pasti vengono recapitati direttamente presso l'abitazione del cliente.

Inizialmente l'azienda punta ad offrire i propri servizi nell'area di Milano per poi estendere la distribuzione dell'offerta ad altre città ed anche in ambito internazionale.

L'azienda è stata selezionata in quanto attiva in un settore con elevati margini di crescita e forti investimenti realizzati finora soprattutto su mercati esteri (USA, UK, Germania, ...).

Nel gennaio 2017, il fondo di venture capital Innogest ha investito nella startup 430 mila euro.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 10% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



BSCALE S.r.l.

Startup innovativa che si propone di operare nel settore dell'IOT e del Wellness con soluzioni hardware e software per il rilevamento del peso corporeo ed il tracking del sonno. In particolare i 4 soci fondatori hanno sviluppato dal punto di vista hardware un primo prototipo in scala ridotta finalizzato allo studio dei dati ed iniziato a progettare un secondo prototipo su scala reale e, al contempo, hanno progettato e realizzato un sistema di importazione dei dati su supporto informatico nonché un modello di calcolo per il rilevamento del peso e della qualità del sonno.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 10% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



EDO S.r.l.

Gestisce una app in grado di supportare il consumatore nel momento della scelta dei prodotti alimentari da acquistare. Lo fa focalizzando l'attenzione sul concetto di salubrità. Scansionando il codice a barre di un prodotto l'utente ha accesso a informazioni semplificate, generate da un algoritmo automatico che elabora tutti i dati presenti sull'etichetta del prodotto stesso. L'elemento principale è l'indice Edo, un punteggio da 0 a 10 che indica il livello di salubrità del prodotto. Vengono inoltre messi in luce gli aspetti negativi e positivi, suggerendo infine una lista di prodotti alternativi più salutaris per guidare il consumatore in una scelta consapevole.

Edo prevede anche profili dedicati a persone con intolleranze, ai vegetariani e vegani, agli sportivi e alle donne in gravidanza, offrendo strumenti per personalizzare le singole esigenze nutrizionali.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 15% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



TASKHUNTERS S.r.l.

È un marketplace che ha la missione di connettere milioni di studenti di fiducia con una serie di opportunità di lavoro temporaneo. La piattaforma consente a soggetti privati, e a breve anche a business, di esternalizzare alcuni task che non richiedono grande specializzazione e sono time-consuming. Allo stesso tempo gli studenti universitari verificati all'interno della piattaforma possono guadagnare svolgendo questi task.

Gli utenti possono scegliere tra una serie di categorie pre-impostate, tra cui aiuto trasloco, ritiro e consegna, assistenza computer, lezioni private e assistenza personale. Troveranno una comunità di studenti preparati e verificati tramite dati anagrafici e appartenenza a un'università pronti a svolgere il task. L'assegnazione di feedback reciproci contribuisce ad aumentare la fiducia nella piattaforma, così come l'integrazione del sistema di pagamento Stripe.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 12% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.



PROFILO ASSICURATIVO S.r.l.

Startup innovativa, posizionata nel settore Insurance, offre un innovativo servizio di consulenza in ambito di gestione dei rischi/sottoscrizione di polizze assicurative. In particolare, l'utente che accede alla piattaforma è invitato a compilare un form dal quale viene creato, mediante un processo di analisi, un profilo personalizzato in termini di mappatura dei rischi e loro relativa gravità/rilevanza. Attraverso le informazioni contenute nello specifico profilo, si è in grado di offrire all'utente la miglior combinazione possibile di prodotti assicurativi al fine di coprire tali rischi.

Al 31/12/2016 Digital Magics detiene il 11,25% del capitale sociale e sostiene l'iniziativa con i propri servizi di accelerazione per la crescita e lo sviluppo tecnologico e strategico della società.

2.3 Le partecipazioni del portafoglio acquisito (operazione Innogest - Withfounders)

Come descritto in precedenza, l'accordo strategico per l'ingresso di Innogest e di alcuni soci di Withfounders nel capitale di Digital Magics, ha consentito a quest'ultima di diventare il socio di riferimento di Withfounders con il 35% del capitale sociale. Di seguito le società facenti parte del portafoglio aquisito:

BRANDON GROUP SRL

Brandon (www.brandonferrari.com) è un distributore B2B online, specializzato nelle categorie Fashion, Home&Living e Design. L'azienda si configura come distributore rispetto a numerosi retailer digitali in diverse aree geografiche internazionali (principalmente Europa), con un portfolio di più di 60 brand, italiani ed esteri, di cui Brandon è distributore esclusivo per il mercato online, su canali di terzi. Il suo brand portfolio è in costante crescita. Il servizio che Brandon offre ai suoi clienti e il relativo processo di gestione sono basati su una piattaforma tecnologica proprietaria, dall'estrema facilità di utilizzo, in grado di creare l'accesso al mercato digitale wholesale in modo più semplice e veloce.

CHEF DOVUNQUE SRL

Chef Dovunque distribuisce una linea di kit (Chef Idea Kit) contenente gli ingredienti esattamente dosati ed esclusivamente bio/made in Italy, per preparare 2-3 porzioni di primi piatti tipici della cucina regionale italiana. La società è attiva nella ricerca delle ricette tipiche e dei relativi ingredienti, nell'acquisto e confezionamento degli stessi da fornitori terzi e nell'assemblaggio

finale del kit (attualmente terziarizzato). Inoltre la società gestisce direttamente tutta l'attività di promozione, di advertising e commercializzazione del prodotto in Italia, sia nei canali tradizionali (supermercati, negozi specializzati), sia l'e-commerce. I mercati esteri saranno a breve coperti da distributori e si prevede rappresentino il 40% del totale delle vendite.

FOODATION SRL

Foodation è un costruttore seriale di format di fast casual dining. Parte dal mercato, dall'idea e dal prodotto e guida la catena attraverso le fasi più delicate di seed, early stage, fino a portarle ad essere catene mature per essere replicabili su larga scala e per il secondary market. Intende diventare in breve tempo un punto di riferimento nel mondo del food retail ed un partner affidabile e sicuro per interlocutori finanziari che vogliono investire in restaurant chain made in Italy, in Italia e all'estero.

Foodation è nata per rispondere alle nuove esigenze del pubblico italiano e internazionale: mangiare in tempi più rapidi rispetto ad un ristorante tradizionale, ad un prezzo accessibile senza mai però rinunciare alla qualità del prodotto e ad un ambiente piacevole. Il giusto mix di qualità dei prodotti, offerta e sostenibilità del progetto imprenditoriale è così garantito.

Tra i numerosi format già avviati ci sono MACINATA (sarti del burger), BRISCOLA (pizza society), MARIU' (kebab gastronomico italiano) e BURBEE (artisanal burger & beer).

THRON SPA

La convergenza delle piattaforme di gestione dei contenuti digitali con strumenti di marketing per supportare un'esperienza multicanale, rappresenta oggi il punto debole di un mercato in fortissima espansione (digital transformation). Thron è la soluzione di Digital Asset Management di nuova generazione che consente ai brand di comprendere i propri utenti e fornire comunicazione in tempo reale di contenuti mirati, per aumentare significativamente l'engagement, l'interazione e la retention degli utenti. Fornisce un marketplace che consente ai clienti di massimizzare i benefici dell'integrazione di qualsiasi enterprise system esistente tramite connettori THRON. I clienti possono quindi direttamente attivare connettori di terze parti, plug-ins, platform add-ons, applicazioni, servizi professionali, sviluppati da THRON o da partner.

MARTHA'S COTTAGE SRL

Martha's Cottage è l'e-commerce n° 1 in Italia, e uno dei primi in Europa, per la vendita di prodotti e accessori per il matrimonio moderno. Attualmente sono celebrati circa 1.000 matrimoni al mese con prodotti Martha's Cottage, attraverso la spedizione di circa 1.200 confezioni di prodotti ogni mese. Ha un database costantemente aggiornato di oltre 20.000 futuri sposi e ha partnership attive con Privalia, Top10 Wedding Planners, Matrimoni.it e Brandon Ferrari, anche per lo sviluppo sui mercati internazionali. Offre inoltre una piattaforma di promozione di tutti i profili professionali che orbitano intorno al mondo dei matrimoni: planner, location, fotografi, abiti, gioielli, animazione, ...

CHORAFARMA SRL

La mission di Chorafarma è costruire modelli di sanità dove esiste il bisogno, avvicinando la sanità alle persone, facendosi carico del percorso di cura attraverso la progettazione, l'organizzazione e l'erogazione di servizi sanitari innovativi e di eccellenza. Un modello innovativo ed unico di assistenza sanitaria integrata creato per rispondere a diversi bisogni e, di volta in volta, in grado di adattarsi: un presidio di sanità leggera capace, grazie alla collaborazione costante di personale sanitario qualificato, di garantire una piena presa in carico del percorso di cura delle persone. Chorafarma progetta, realizza e gestisce presidi e servizi sanitari nei luoghi dove l'accesso alle strutture sanitarie è complesso (villaggi turistici, navi da crociera, sedi aziendali remote, ...) o

dove è più opportuno fornire servizi integrati o di primo soccorso (farmacie, aziende, cantieri, ...). Una infrastruttura tecnologica permette a medici, pazienti e operatori di interagire, monitorare e aggiornare la situazione clinica costantemente.

SPOTONWAY SRL

Spotonway è il programma di Fedeltà Digitale Universale per le piccole attività commerciali, basato sulla tecnologia QRCode, di semplice utilizzo per il commerciante che per i propri clienti. Con Spotonway, è il commerciante a decidere e a costruire il proprio programma di fedeltà, offrendo premi unici e creando una relazione digitale con i clienti, realizzando campagne marketing a target e sviluppano programmi di fidelizzazione. La APP di Spotonway consente di essere costantemente sugli smartphone dei clienti, che possono accumulare punti, riscattare premi e localizzare l'attività. Nel primo anno di attività, Spotonway ha consolidato la propria presenza in cinque città italiane, con oltre 1.000 negozi, circa 70.000 utenti che hanno riscattato quasi 20.000 premi.

MONKEY PARKING PLC

Società di diritto statunitense, con sede e operatività in USA. Gestisce una APP che mette in contatto chi cerca un parcheggio in una determinata zona con coloro che ne stanno liberando uno. Se i richiedenti sono più di uno, l'applicazione organizza un'asta economica tra i richiedenti e assegna il posto al miglior offerente. La transazione in denaro avviene non appena chi si è aggiudicato l'asta riesce effettivamente a parcheggiare, con una commissione per Monkey Parking. L'applicazione fornisce inoltre diverse funzionalità riservate ai gestori di parcheggi (garage, parcheggi pubblici, parcheggi aziendali, centri commerciali, ...).

ROSE&MARY PLC

Società di diritto inglese con sede in UK. Prepara e consegna cibo gourmet sulla base di menù aggiornati settimanalmente. Per Rose è tutta una questione di utilizzo dei migliori ingredienti, di bilanciamento dei sapori in una cucina gustosa con un tocco leggero; per Mary è fondamentale l'equilibrio ottimale tra proteine, fibre vegetali e grassi polinsaturi, per ottenere un cibo sano e facilmente digeribile. Tutto il processo è gestito per avere una produzione senza sprechi, con un packaging ecologico e accattivante. La preparazione e la consegna sono costantemente monitorabili dal cliente, che sa sempre dov'è il cibo che ha ordinato, e quanto dovrà aspettare ancora per averlo. Il servizio è attivo in diverse zone della città di Londra e prevede un'espansione rapida nelle principali città del Regno Unito.

MISSION&MARKET

E' un fondo comune di investimento di diritto statunitense, specializzato in venture capital early-stage. Ha investito in 15 startup americane alle quali fornisce un supporto per lo sviluppo e advising finanziario.

Il valore complessivo del portafoglio risulta essere pari a €4,06 mln. La quota di competenza di Digital Magics è quindi pari a €1,42 mln.

3. La valutazione

Abbiamo condotto la valutazione di Digital Magics sulla base della metodologia della somma delle parti (sum-of-the-parts).

Non abbiamo preso in considerazione le metodologie basate sui flussi di cassa che riteniamo non tengano conto del valore patrimoniale, ma soprattutto di mercato, dei beni che compongono l'attivo fisso. Ovvero, dei beni che consentono l'espressione del valore degli intangibles che costituiscono - in tutte le imprese ma in particolare in un business incubator come Digital Magics - la vera barriera all'ingresso all'entrata con successo nel settore. Le fonti finanziarie sono infatti una condizione necessaria ma non sufficiente per lo sviluppo di un progetto vincente di investimento nella fase seed.

Per quanto riguarda il calcolo abbiamo calcolato il fair value delle partecipate tenendo conto della fase di vita di ciascuna delle stesse e/o del loro potenziale espresso dai multipli di mercato.

La valutazione delle partecipate più mature è stata espressa in considerazione dei multipli LTM a febbraio 2017 di un panel di oltre 200 società comparabili nel mondo, selezionate sulla base di parametri del settore di attività e di affinità del business (Fonte dei comparables: Bloomberg e Petsky Prunier).

Nella valutazione sono stati usati sia il multiplo EV/Ebitda (laddove significativo), sia quello EV/Sales (più usato sia per la valutazione di startup che per la valutazione di società che operano nei settori digitali).

Questa prassi si spiega per le seguenti ragioni:

- il multiplo EV/EBITDA non è applicabile a società che non generano risultati positivi o, comunque, non a regime. Motivo questo che induce ad utilizzare il multiplo EV/Sales, soprattutto nella valutazione di startup e di società in financial distress;
- i drivers fondamentali dei business digitali (es. traffico, numero di visitatori, basket medio, fees per licenze, etc.), influiscono direttamente sulla linea dei ricavi, mentre i costi non sono rappresentativi della dimensione del business e hanno inoltre natura non variabile (salvo poche eccezioni).

Il multiplo applicato è ottenuto attraverso due procedimenti.

1. Il primo, è il calcolo del multiplo medio, depurato degli outliers, su un peer group caratterizzato da elevati tassi di crescita (non inferiori al 15%) nel segmento settoriale di rispettiva competenza selezionato.
2. Il secondo, è l'applicazione del multiplo EV/Sales ottenuto attraverso una regressione lineare dei multipli EV/Sales sugli EBITDA Margin delle società nel segmento selezionato. La ratio di tale metodologia risiede nella convinzione economico-finanziaria che vi sia una relazione positiva fra prezzo, inteso come multiplo delle Sales, e marginalità, espressa dall'EBITDA Margin. E' infatti lecito aspettarsi che, a parità di tutte le altre condizioni, il mercato finanziario tenda ad apprezzare le società con un elevato ritorno reddituale lordo (l'EBITDA Margin appunto) del capitale investito. Apprezzamento espresso attraverso una crescita del prezzo.

La regressione sul multiplo EV/Sales è coerente con la valutazione del multiplo EV/EBITDA, infatti:

EV = multiplo x EBITDA

EV/Sales = multiplo x EBITDA/Sales

Abbiamo applicato la regressione sul multiplo solamente quando il parametro R2 è superiore a 0,5x, che corrisponde ad una correlazione fra EV/Sales e EBITDA Margin del 71%.

Le partecipate in fase Co-seed, e quelle il cui sviluppo è caratterizzato da un elevato grado di incertezza, sono state valutate al costo della partecipazione.

Di seguito la valutazione di ciascuna delle società del portafoglio.

Fig. 5 – Il NAV delle società in portafoglio

Società Controllate	Quota %	Categoria	Segmento	Subsegmento/Altro segmento	VALUTAZIONE E (100%)	VALUTAZIONE (quota DM)	Metodo Valutativo
Dati in (€ '000)	detenuta						
4W Marketplace	32,15%	EXIT	Digital Advertising	Marketing Technologies	13146	4226	EV/Sales medio 17-18-19 Digital Media (media robusta) e DCF
AdRaptors	43,65%	ROUND A	Marketing Technologies	Digital Advertising	2826	1233	Media robusta EV/Sales e EV/EBITDA prospettici 2017-2018 ponderati 75% Mkte Tech 25% det adv
Digital Bees	78,69%	ROUND A	Digital Media/Commerce	Media Content	1945	1530	EV/SALES Digital Media media robusta 17-18-19 attualizzati all'IRR atteso
Easybaby Marketing Solut	50,00%	EXIT	Traditional Media	Specialty TV	346	173	Costo
Eclética	20,00%	EXIT	System Interator	Software	4582	916	Regressione EV/Sales con EBITDA%
Emotional Target	100,00%	ROUND A	Digital Advertising	Marketing Technologies	1305	1305	Media pesata EV/SALES e EV/EBITDA prospettici 2017-2019
Growish	49,94%	ROUND A	Digital Media/Commerce	Social Gifting	3328	1662	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA prospettici 2017-2020
Viniamo	60,00%	ROUND A	Digital Media/Commerce	Ecommerce	2826	1695	Media high growth EV/SALES e EV/EBITDA 2017-2019
LiveKtention	70,00%	EXIT	Digital Advertising	Digital Advertising/Agency	7141	4999	EV/Sales medio 17-18-19 Digital Advertising
Digital Events	32,93%	ROUND A	Digital Media/Commerce	Social planning	2177	717	EV/Sales 17-18-19 digital media attualizzati con media robusta
PremiumStore	64,89%	ROUND A	Digital Media/Commerce	Virtual newstand	3842	2493	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA prospettici 2017-2019
YoAgent	85,00%	SEED	Marketing Technologies	Digital Advertising	1736	1476	EV/Sales medio 17-18-19 70% Mktg Tech 30% dgt adv (media robusta)
Sinapsi	27,00%	EXIT	IT	Software House	680	184	Media pesata EV/SALES e EV/EBITDA prospettici 2017-2019
Sharide	100,00%	ROUND A	IT	Software House	922	922	Media pesata EV/SALES e EV/EBITDA prospettici 2017-2019
YOU-ng	16,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Editoria Online	2298	368	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Agata (Prestiamoci)	16,83%	ROUND A	Financial Service	Social Lending	4502	758	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017-2020 e valore Assets Under Manag.
Buzzoole	8,79%	ROUND A	Digital Advertising	Influence Engine Optimization	16561	1456	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA prospettici 2017-2019
DeRev	17,47%	SEED	Financial Service	Social Crowdfunding	485	85	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017-2019
ILM	33,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Piattaforma Enogastronomica	365	120	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Intertwine	11,63%	SEED	Digital Media/Commerce	Social Writing	1788	208	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017-2019
CambioMerci.com	12,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Bartering	3397	408	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Xoko	13,51%	SEED	Digital Media/Commerce	Piattaforma Turistica	2885	390	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017-2019
Talent Garden	18,72%	EXIT	Business Process Outsouring	Talent Incubator	12996	2433	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
YOUSPA	15,00%	SEED	Digital Advertising	Social Rating	2777	417	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Wish List	7,32%	ROUND A	Digital Media/Commerce	E-Commerce	4377	320	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
WikiRE	4,13%	ROUND A	Digital Media/Commerce	Classified/Auction/P-to-P	1223	51	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Hyperloop (Jumpstarter)	8,69%	ROUND A	Business Service	Business Process Platform	8164	709	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2029
B2G WeBeers	30,00%	SEED	Digital Media/Commerce	E-Commerce	1794	538	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Volumeet	3,75%	SEED	Digital Media/Commerce	E-Commerce	3078	115	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Pneusmart b.v.	3,59%	ROUND A	Digital Media/Commerce	E-Commerce	8249	296	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Almadomus	13,76%	SEED	Consumer Electronics	Smartphone	2961	407	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Quomi	10,62%	SEED	Digital Media/Commerce	E-Commerce	2307	245	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
FOODQUOTE	2,96%	ROUND A	Digital Media/Commerce	E-Commerce	6113	181	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
AD2014	20,00%	SEED	Consumer Electronics	E-Commerce	2964	593	Media EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Morpheos	5,00%	SEED	Consumer Electronics	E-Commerce	4716	236	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Add Communication	20,00%	ROUND A	Digital Advertising	Digital Advertising/Agency	2858	572	Media EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
PowerMe	5,00%	SEED	Consumer Electronics	IOT - Home Automation	4359	218	Media EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Made For School	5,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Social Network	110	6	Al costo
EPIC SIM	2,87%	ROUND A	Financial Services	Investment Platform/Community	5089	146	Media EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2029
Leevia	7,00%	SEED	Digital Advertising	Business Services	1609	113	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Grampit	10,00%	SEED	Consumer Electronics	IOT - Home Automation	4208	421	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Welabs	7,50%	SEED	Digital Advertising	Marketing Technologies	73	5	Al Costo
Sottile	10,00%	SEED	Digital Media/Commerce	E-Commerce	2562	256	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2018
Bscale	10,00%	SEED	Consumer Electronics	IOT - Home Automation	2136	214	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
EDO	15,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Digital Advertising	568	85	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Taskhunters	12,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Classified/Auction/P-to-P	3111	373	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2029
Profilo Assicurativo	11,25%	SEED	Digital Media/Commerce	E-Commerce	2818	317	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Spidwit	5,00%	SEED	Digital Advertising	Marketing Technologies	2666	133	Mediana EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Tikidoo AG	15,00%	SEED	Digital Media/Commerce	Marketing Technologies	1498	225	Media robusta EV/SALES e EV/EBITDA 2017 -2019
Innogest/Withfounders	35,00%		Miscellaneous	Miscellaneous	4064	1423	Portfolio valuation
Totale					178533	38372	

Source: elaborazione Integræ SIM

Notiamo come il valore complessivo stimato delle (100%) delle società in portafoglio sia aumentato del 23,5% (€34 mln) rispetto alla nostra nota del 7 aprile 2016, mentre la quota di Digital Magics sia rimasta sostanzialmente invariata (€38,4 mln contro €39,3 mln), pur in presenza di una crescita delle società in portafoglio che raggiunge 60 unità (da 49 del 2015). La maggiore diversificazione di portafoglio indica l'intenso lavoro del management nello scouting di start-up, che ha portato il

valore complessivo stimato del portafoglio a crescere di €34 mln. Va da se che la maggiore diversificazione comporta un minor rischio.

Fig. 6 – I multipli delle vendite (EV/Sales)

SEGMENT NAME	REVENUE MULTIPLES				
	MEAN	MEDIAN	ADJ. W. AVG.	ROBUST AVG.	HIGH GROWTH
Digital Media/Commerce	5,5x	2,2x	7,2x	3,6x	9,4x
Digital Advertising	2,3x	1,4x	8,8x	1,8x	3,5x
Marketing Technology	3,7x	3,0x	4,6x	3,6x	6,4x
Agency/Consulting	1,2x	1,3x	1,7x	1,2x	1,2x
Marketing Services	1,8x	1,6x	3,2x	1,8x	1,1x
TV Broadcasting	3,3x	3,1x	3,3x	3,3x	n.m.
Cable & Satellite	3,1x	3,0x	3,6x	3,1x	n.m.
OOH & Specialty Media	3,9x	3,4x	4,2x	3,9x	n.m.
IT Consulting/System Integrator	2,1x	1,3x	3,1x	1,9x	0,7x
Business Process Outsourcing	1,2x	0,9x	2,5x	1,1x	2,5x
TV+CABLE+SPECIALTY MEDIA*	3,3x	3,0x	11,7x	0,3x	

Source: elaborazione Integrae SIM

Fig. 7 – I multipli dell'Ebitda (EV/Ebitda)

SEGMENT NAME	EBITDA MULTIPLES				
	MEAN	MEDIAN	ADJ. W. AVG.	ROBUST AVG.	HIGH GROWTH
Digital Media/Commerce	18,2x	14,5x	15,7x	16,1x	22,1x
Digital Advertising	31,6x	16,7x	20,8x	31,6x	20,2x
Marketing Technology	27,1x	18,3x	24,6x	27,1x	45,3x
Agency/Consulting	11,0x	10,1x	10,2x	11,0x	
Marketing Services	12,3x	10,4x	16,4x	12,3x	
TV Broadcasting	11,8x	11,3x	11,5x	11,8x	
Cable & Satellite	11,4x	10,8x	10,9x	10,8x	
OOH & Specialty Media	30,7x	14,8x	16,9x	30,7x	
IT Consulting/System Integrator	13,3x	12,5x	13,9x	12,5x	
Business Process Outsourcing	10,8x	9,7x	15,3x	10,6x	
TV+CABLE+SPECIALTY MEDIA*	15,9x	11,7x	9,2x	3,1x	

Source: elaborazione Integrae SIM

Fig. 8 – La regressione lineare Ebitda margin – EV/Sales

SEGMENT NAME	EV/EBITDA - EV/SALES				
	ALFA	BETA	R	R2	TOTAL BETA
Digital Media/Commerce	1,25	12,32	0,40	0,16	30,60
Digital Advertising	- 0,62	22,02	0,90	0,81	24,47
Marketing Technology	2,51	7,27	0,33	0,11	22,15
Agency/Consulting	0,08	9,96	0,90	0,80	11,10
Marketing Services	0,08	12,18	0,70	0,49	17,35
TV Broadcasting	0,56	9,79	0,53	0,28	18,34
Cable & Satellite	1,50	5,63	0,63	0,40	8,94
OOH & Specialty Media	3,40	1,93	0,12	0,01	16,60
IT Consulting/System Integrator	- 0,32	16,01	0,84	0,71	18,95
Business Process Outsourcing	0,07	0,04	0,59	0,35	0,07

Source: elaborazione Integrae SIM

3.1 Il calcolo dell'equity value

Il fair value delle società così calcolato costituisce la base di partenza per il calcolo dell'equity value di Digital Magics. Valore di partenza che risulta di €38,4 mln (€47,1 mln nella nota del 26 novembre 2016). Allo stesso abbiamo quindi sommato algebricamente:

- l'avviamento, pari al 29,2%, costituito dagli intangibles, derivante dal management track record rappresentato dall'IRR medio degli ultimi 10 anni (pari al 30,1%) al netto del tasso medio dei titoli con scadenza fra 4 anni e sei mesi e 6 anni e sette mesi (Fonte Banca d'Italia – Rendistato) del periodo aprile 2016 – marzo 2017;
- i futuri investimenti necessari per realizzare il piano, che abbiamo quantificato in €2 mln;
- la mortalità media delle società in fase seed (40%);
- la posizione finanziaria netta al 31 Dicembre 2016, alla quale abbiamo sommato algebricamente i proventi derivanti dall'aumento di capitale chiusosi al 3 marzo scorso e i proventi derivanti dall'operazione Innogest – Withfounders;
- calcolato l'equity value per azione tenuto conto dell'aumento del capitale sociale.

Dopo le operazioni di cui sopra, l'equity value di Digital Magics risulta di €46,0 mln (€46,7 nella nota del 28 novembre 2016), che si traduce in un valore dell'equity per azione di €7,0 (€7,1 nella nostra nota del 28 novembre 2016, rettificato per l'aumento di capitale).

Fig. 9 – Il calcolo del fair value

Dati in € mln	SOP
Totale Fair Value	38372
Avviamento	11208
Fair Value rettificato	49580
Futuri investimenti	-2000
Fair Value netto	47580
Mortalità seed	-3188
EV Digital Magics	44392
PFN Digital Magics (1)	1628
Equity Value DM	46019
Numero azioni	6573
Equity value per azione	7,00

Source: elaborazione Integræ SIM

3.2 Considerazioni finali

Diversamente dalla nota del 28 novembre 2016, anziché applicare lo sconto liquidità del 25% all'equity value, abbiamo attualizzato/scontato i valori di ogni società partecipata – derivante dal calcolo dei multipli - ad uno tasso di sconto (K_e) più elevato, e pari al 30,4% (derivante dall'applicazione del CAPM).

Riteniamo che tale metodologia sia in grado di meglio approssimare il "corretto" valore di ogni società partecipata e, per questa via, conferisca maggiore qualità al valore dell'intero portafoglio.

Nonostante le dimensioni, in valore assoluto ancora ridotte, l'ecosistema nazionale delle startup sta assumendo crescente visibilità e credibilità. Aumentano infatti i finanziamenti da parte di istituzioni finanziarie e di singoli investitori e quelli diretti da parte di grandi imprese, mentre si manifesta un crescente interesse degli investitori stranieri. Passando alle cifre, gli investimenti in capital Equity di startup in Italia hanno raggiunto nel 2016 circa €182 mln (+24% rispetto al valore totale consolidato del 2015), con un incremento sia da parte degli investitori "formali" (come banche e società finanziarie) sia "informali" (privati come i business angel). A questi andrebbero sommati investimenti provenienti da attori internazionali, stimati in circa €35 mln per il 2016.

Siamo ancora lontani dagli ammontari degli altri paesi Europei come Francia e UK. Tuttavia il trend è risulta sicuramente in crescita.

Siamo convinti che Digital Magics, grazie anche alle diverse competenze del management, sia in grado di poter beneficiare del positivo trend in atto.

Disclosure Pursuant to Article 69 Et seq. of Consob (Italian Securities Exchange Commission) Regulation No. 11971/1999

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 Integræe SIM's current Deputy Chairman and Head of Research, Board Member of AIAF - Associazione Italiana Analisti Finanziari, Vice President of Associazione Nazionale Private and Investment Banking – ANPIB, member of Organismo Italiano di Valutazione – OIV, member of Organismo Italiano di Contabilità - OIC, international account working group and Journalists guild.

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	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
13/4/16	Buy	7,29*	Medium	FY15 Results
28/11/16	Buy	7,10*	Medium	1H16 Results

**) Adjusted*

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integræe SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integræe 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. Integræe 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 Integræe 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. 16190 of 29.10.2007, 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 Digital Magics S.p.A.;
- 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 Digital Magics S.p.A.;
- Integrae SIM S.p.A. He plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Digital Magics S.p.A.

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.