

DIGITOUCH

Sector: Martech

BUY

Price: Eu1.80 - Target: Eu2.80

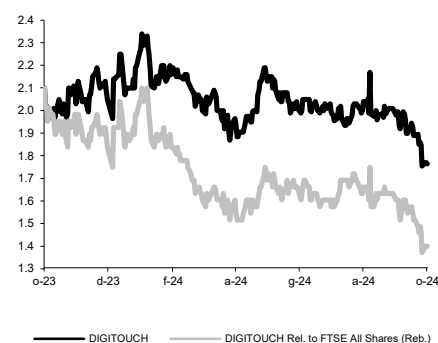
Tre Anime, un Unico Partner, una Soluzione su Misura

Websim Team +39-02-76418200
research@websim.it

Stock Rating

Rating: BUY (New Coverage)
Target Price (Eu): 2.80 (New Coverage)

DIGITOUCH - 12M Performance



Stock Data

Reuters code: DGT.MI
Bloomberg code: DGM IM

Performance	1M	3M	12M
Absolute	-10.9%	-11.5%	-16.0%
Relative	-13.7%	-11.4%	-41.5%
12M (H/L)		2.34/1.75	
3M Average Volume (th):		15.98	

Shareholder Data

No. of Ord shares (mn):	14
Total no. of shares (mn):	14
Mkt Cap Ord (Eu mn):	25
Total Mkt Cap (Eu mn):	25
Mkt Float - Ord (Eu mn):	14
Mkt Float (in %):	58.6%
Main Shareholder:	
Simone Ranucci Brandimarte	15.4%

Balance Sheet Data

Book Value (Eu mn):	20
BVPS (Eu):	1.49
P/BV:	1.2
Net Financial Position (Eu mn):	-8
Enterprise Value (Eu mn):	33

■ Con **solide competenze tecniche**, un **vasto network di partner commerciali** di alto profilo e **sedi in 4 città italiane**, al quale si somma l'imminente apertura di una filiale all'estero, **Digitouch supporta PMI e pubbliche amministrazioni** nell'innovazione e trasformazione del loro business, con un focus rivolto a marketing e vendite. La Società **si distingue come Cloud Marketing Partner, presidiando più di 8 differenti industry**. L'approccio consulenziale, la costante attenzione alle evoluzioni di mercato, l'integrazione tra competenze diverse e la flessibilità operativa rendono Digitouch un partner strategico capace di sviluppare soluzioni innovative, basate su tecnologie avanzate, in primis intelligenza artificiale.

■ Con un **business model integrato...** Digitouch si distingue per il suo **modello MTE**, che integra le **competenze maturate in ambito Marketing, Technology ed E-Commerce**, le tre aree di primaria *expertise* del gruppo. Queste *business units*, complementari e sinergiche, cooperano nella realizzazione di soluzioni Martech customizzate, capaci di rispondere alle specifiche esigenze dell'universo delle PMI, con una *value proposition* vincente. Ogni progetto viene sviluppato su misura, garantendo un **livello di personalizzazione non facilmente replicabile da grandi player di mercato**, trasformando le esigenze specifiche in soluzioni concrete, attuabili ed efficaci.

■ **Tech motore di una redditività in crescita.** Due fattori chiave hanno contraddistinto il 2023 e la prima parte del 2024. In primo luogo, l'integrazione crescente dell'Intelligenza Artificiale ha spinto la digitalizzazione in ambito privato e pubblico, supportando la crescita della *business unit* Technology, che oggi contribuisce al 60% dei ricavi del gruppo. Parallelamente, il management ha optato per una maggior selettività delle commesse sul versante marketing, portando **Digitouch Marketing a riorganizzare la propria offerta verso una proposta a maggior valore aggiunto**.

■ **EBITDA CAGR 2024-26E atteso in area high single digit.** Una crescente esposizione al settore Tech, da un lato, nonché una maggiore integrazione dell'offerta, unita ad un impiego più efficace delle risorse dall'altro, ci portano a stimare che l'EBITDA possa crescere a ritmo più che proporzionale rispetto ai ricavi, fino a raggiungere i €13.5 milioni nel 2026, con un EBITDA *margin* in crescita 120 punti base nel triennio. Il tutto in un contesto patrimoniale particolarmente solido: stimiamo infatti che l'indebitamento finanziario netto, pari a €10.8 milioni al 31.12.23, possa ridursi progressivamente, fino a €3 milioni nel 2026, portando il leverage ratio da 1.5x a 0.4x.

■ **BUY, target price a €2.80:** La nostra *view* positiva sul titolo è supportata da i) un modello di *business MTE* altamente integrato che conferisce alla società un posizionamento distintivo in un mercato caratterizzato da elevate prospettive di crescita dei *digital enabler* e dell'e-commerce; ii) relazioni consolidate con clienti e *partnership* di primario standing; iii) vocazione altamente acquisitiva del management, pronto a cogliere le opportunità che un mercato in consolidamento, come quello attuale, può offrire. La nostra valutazione, ottenuta attraverso un'analisi DCF e di multipli di settore, ci conduce ad un *fair value* di €2.80/azione, che implica un potenziale *upside* superiore al 55%.

Key Figures & Ratios	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Sales (Eu mn)	41.3	42.0	41.3	44.2	46.8
EBITDA Adj (Eu mn)	6.9	7.1	7.1	7.8	8.4
Net Profit Adj (Eu mn)	2.5	2.0	1.8	2.4	3.0
EPS New Adj (Eu)	0.182	0.146	0.132	0.180	0.221
DPS (Eu)	0.025	0.025	0.025	0.025	0.025
EV/EBITDA Adj	4.9	6.0	4.6	4.0	3.4
EV/EBIT Adj	8.1	10.9	8.3	6.4	4.9
P/E Adj	9.9	12.3	13.6	10.0	8.1
Div. Yield	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
Net Debt/EBITDA Adj	0.7	1.5	1.2	0.8	0.4

DIGITOUCH – Key Figures

Profit & Loss (Eu mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Sales	37.3	41.3	42.0	41.3	44.2	46.8
EBITDA	6.3	6.9	7.1	7.1	7.8	8.4
EBIT	1.6	4.2	3.8	3.9	4.9	5.8
Financial Income (charges)	-0.3	-0.4	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8
Associates & Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pre-tax Profit	1.3	3.8	3.0	3.0	4.1	5.0
Taxes	-0.8	-1.3	-1.0	-1.2	-1.6	-2.0
Tax rate	64.6%	34.8%	34.2%	40.0%	40.0%	40.0%
Minorities & Discontinued Operations	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Profit	0.5	2.5	2.0	1.8	2.4	3.0
EBITDA Adj	6.6	7.0	7.3	7.2	7.8	8.4
EBIT Adj	1.9	4.3	4.0	4.0	4.9	5.8
Net Profit Adj	0.5	2.5	2.0	1.8	2.4	3.0
Per Share Data (Eu)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Total Shares Outstanding (mn) - Average	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9
EPS f.d	0.034	0.182	0.146	0.132	0.180	0.221
EPS Adj f.d	0.034	0.182	0.146	0.132	0.180	0.221
BVPS f.d	0.954	1.244	1.384	1.492	1.646	1.842
Dividend per Share ORD	0.020	0.025	0.025	0.025	0.025	0.025
Dividend per Share SAV	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend Payout Ratio (%)	90.8%	13.7%	17.1%	18.9%	13.9%	11.3%
Cash Flow (Eu mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Gross Cash Flow	3.1	4.4	3.8	4.7	5.1	5.4
Change in NWC	0.6	-2.0	-1.7	-0.1	-0.9	-0.8
Capital Expenditure	0.6	1.3	-0.4	1.4	1.5	1.5
Other Cash Items	-0.1	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow (FCF)	3.1	1.2	2.5	3.3	2.7	3.0
Acquisitions, Divestments & Other Items	-3.4	-2.3	-6.6	0.0	0.0	0.0
Dividends	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Equity Financing/Buy-back	-0.2	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
Change in Net Financial Position	-1.1	-1.8	-5.9	2.4	2.4	2.7
Balance Sheet (Eu mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Total Fixed Assets	16.7	19.4	24.5	23.5	22.3	21.5
Net Working Capital	5.4	8.5	12.6	12.7	13.6	14.4
Long term Liabilities	-1.7	-1.7	-1.3	-1.4	-1.6	-1.7
Net Capital Employed	17.0	22.4	29.7	29.4	28.6	28.1
Net Cash (Debt)	-3.1	-4.9	-10.8	-8.4	-6.0	-3.3
Group Equity	13.9	17.5	18.9	20.3	22.4	25.1
Minorities	0.9	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Equity	13.0	17.0	18.9	20.3	22.4	25.1
Enterprise Value (Eu mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Average Mkt Cap	20.1	28.8	32.9	24.8	24.8	24.8
Adjustments (Associate & Minorities)	1.7	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Cash (Debt)	-3.1	-4.9	-10.8	-8.4	-6.0	-3.3
Enterprise Value	29.2	30.1	35.1	32.7	30.3	27.7
Ratios (%)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EBITDA Adj Margin	17.8%	17.0%	17.3%	17.5%	17.6%	18.0%
EBIT Adj Margin	5.2%	10.3%	9.5%	9.8%	11.0%	12.4%
Gearing - Debt/Equity	22.2%	27.9%	57.4%	41.3%	26.8%	13.3%
Interest Cover on EBIT	5.4	11.2	5.0	4.4	6.2	7.4
Net Debt/EBITDA Adj	0.5	0.7	1.5	1.2	0.8	0.4
ROACE*	8.0%	17.9%	12.2%	11.9%	16.8%	20.5%
ROE*	3.5%	16.6%	11.1%	9.2%	11.4%	12.7%
EV/CE	1.7	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/Sales	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA Adj	4.4	4.3	4.8	4.5	3.9	3.3
EV/EBIT Adj	15.2	7.1	8.8	8.1	6.2	4.8
Free Cash Flow Yield	11.5%	4.5%	9.9%	13.1%	10.9%	12.0%
Growth Rates (%)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Sales	19.4%	10.6%	1.7%	-1.7%	7.1%	6.0%
EBITDA Adj	20.9%	5.3%	3.8%	-0.5%	7.5%	8.5%
EBIT Adj	69.6%	121.4%	-5.9%	0.6%	20.7%	19.5%
Net Profit Adj	577.4%	441.8%	-19.7%	-9.5%	35.6%	23.2%
EPS Adj	581.6%	442.5%	-19.6%	-9.5%	35.6%	23.2%
DPS	100.0%	25.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

*Excluding extraordinary items

Source: Intermonte SIM estimates

Company in Brief

Descrizione della società

Con oltre 400 dipendenti, sedi in ben 4 città italiane e una filiale all'estero e un portfolio di oltre 300 clienti, Digitouch è Cloud Marketing Partner di PMI e pubbliche amministrazioni, guidandole ed accompagnandole nella Trasformazione Digitale, con focus specifico in area marketing e vendite. Tre sono le aree di expertise che caratterizzano l'offerta distintiva e integrata della Società, corrispondenti alle omonime aree di business: Marketing, Technology ed E-commerce.

Punti di forza/Opportunità

- Approccio consulenziale e soluzioni tecnologiche all'avanguardia consentono alla Società un posizionamento strategico distintivo nel segmento Martech
- Partnership strategiche di elevato standing
- Solido *track record* nell'identificazione e successiva integrazione di potenziali aziende target in un mercato in consolidamento

Management

Chairman E CEO: Simone Ranucci Brandimarte
CFO: Virginia Scardia
Vice Pres DGT mkt: Alessio Angiolillo
Vice Pres DGT tech: Giuseppe Sacco
Vice Pres DGT e-com: Luca Biancheri

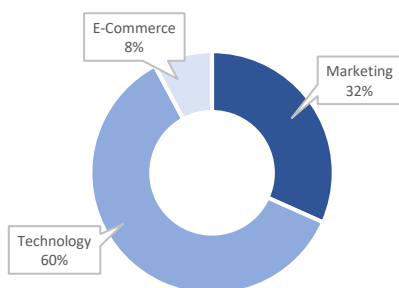
Azionisti

Simone Ranucci Brandimarte	15.4%
Daniele Meini	14.3%
Roberto Italia	5.2%
Carlo Francesco Dettori	5.0%
Azioni proprie	1.6%
Mkt float	58.5%

Rischi/Debolezze

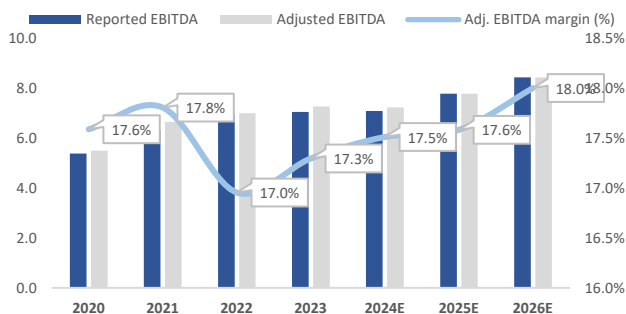
- Elevata dipendenza da figure manageriali chiave con rilevanti competenze tecnologiche e settoriali
- Potenziale inasprimento della concorrenza da parte di grandi *player* di mercato
- Ridotta capitalizzazione

Digitouch – 1H24 Breakdown of Revenues by Business Unit



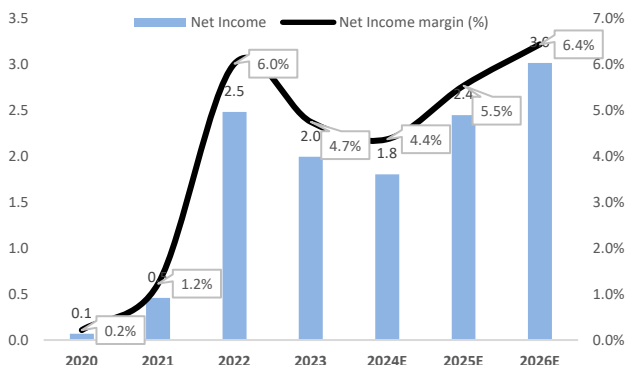
Source: Company Data

Digitouch - 2020-26E EBITDA (€ mn) and Adj EBITDA Margin (%)



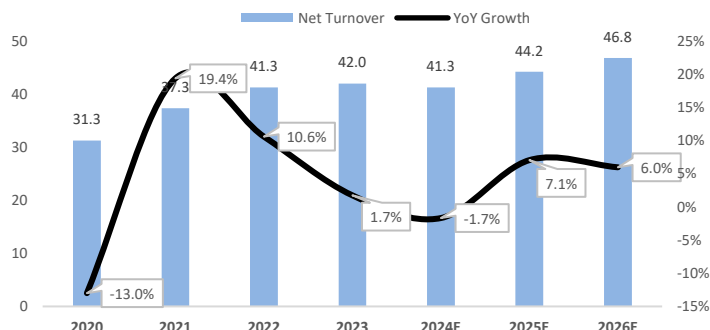
Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Digitouch - 2020-26E Net Income (€ mn) & Net Income Margin (%)



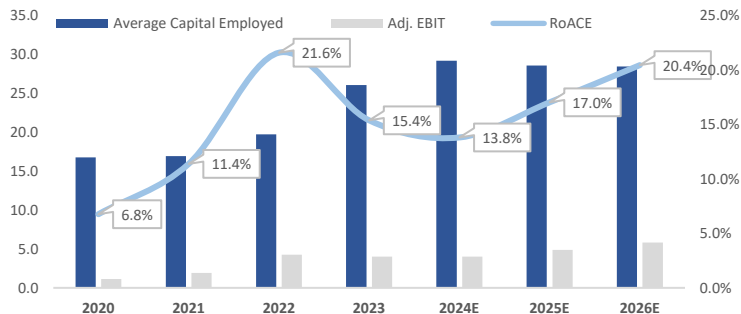
Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Digitouch - 2020-2026E Net Turnover Trend (€ mn)



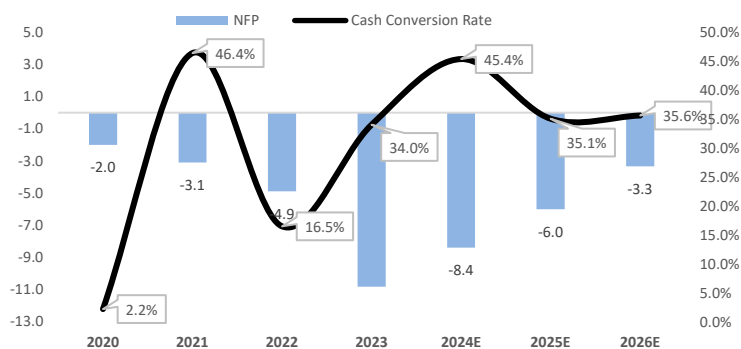
Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Digitouch - 2020-2026E RoACE Evolution (%)



Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Digitouch - 2020-26E NFP (€ mn) and Cash Conversion Rate (%)



Source: Company Data & Websim Corporate estimates

Contents

Company in Brief	3
Descrizione Societaria	5
Una storia di M&A di successo	7
Mercato di Riferimento	9
Mercato Marketing & Martech.....	9
Mercato dell'E-Commerce in Italia	11
Business Model.....	13
Marketing Services	15
Technology Services.....	16
E-Commerce Services	18
2021-2023 Historical Financials.....	21
2024-2026 Projections.....	24
Company Valuation.....	27
Discounted Cashflow Model.....	27
Peer Multiple Comparison	28
Conclusione	30

Descrizione Societaria

Costituito nel 2007 il Gruppo Digitouch (d'ora in avanti "Digitouch" o la "Società") è una Cloud Marketing Company, che, grazie a un portfolio integrato di servizi di marketing, tecnologici e di e-commerce, si pone Cloud Marketing Partner di aziende private, specialmente PMI, e pubbliche amministrazioni, guidandole ed accompagnandole nella Trasformazione Digitale, con *expertise* e focus concentrati in area marketing e vendite.

Attenzione al mercato, approccio consulenziale, integrazione tra le competenze e flessibilità sono le caratteristiche che rendono la Società un partner strategico in grado di sviluppare soluzioni basate su *Innovative Thinking* e *Artificial Intelligence*. Digitouch supporta i propri clienti occupandosi della gestione di tutti quei processi aziendali che richiedono competenze e specifiche tecnologie innovative e che le aziende decidono di esternalizzare per ottimizzare i costi e massimizzare l'efficienza. Con un portfolio di oltre 300 clienti, Digitouch ha maturato un consolidato *expertise* in oltre otto differenti *industry*. Al fianco dei clienti per generare risultati di lungo periodo, Digitouch attrae e coltiva talenti e può contare su un team di 400 professionisti distribuiti nelle 4 sedi italiane (Milano, Muggiò, Roma e Catania).

Coordinate e supervisionate centralmente, **tre sono le aree di business nelle quali la Società opera**, ciascuna di esse presidiata da società operative specializzate in specifici segmenti di mercato:



Realizza strategie di *Marketing omnichannel* e personalizzate, unendo creatività di pensiero e soluzioni MarTech per progetti che consentono ai brand di generare valore in ogni fase del funnel comunicativo.



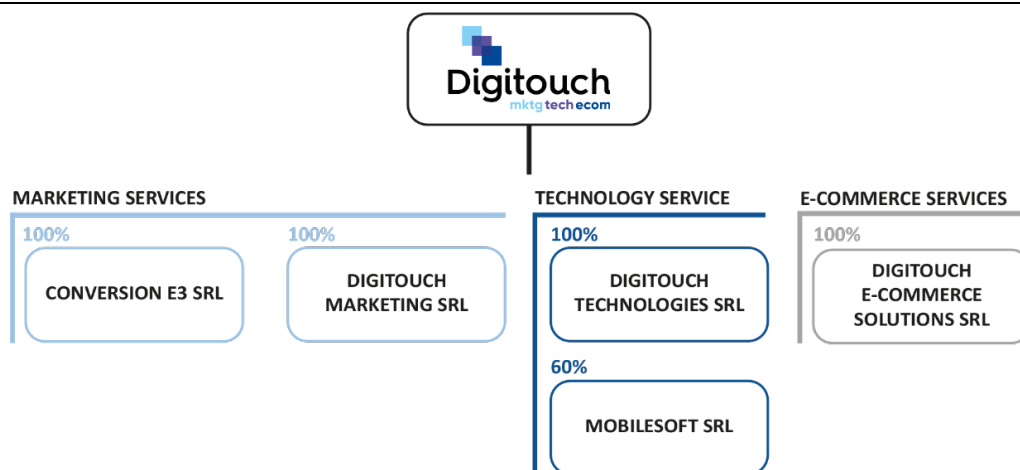
Offre processi, soluzioni e piattaforme *data driven* e *AI based*, gestendo soluzioni che hanno l'obiettivo di migliorare le performance aziendali, incrementare le performance di vendita, ottimizzare l'efficienza operativa, incrementare la produttività e velocizzare i processi decisionali.



Progetta e sviluppa piattaforme E-commerce, *Marketplace* realizzando *customer journey* personalizzate ed efficaci, aiutando i brand ad aumentare le vendite online, sviluppando e gestendo la presenza su diversi canali di vendita, dagli E-commerce proprietari alla presenza sui Marketplace.

Digitouch SpA è la capogruppo delle società Digitouch Marketing Srl, Conversion E3, Digitouch Technologies Srl, Digitouch Ecommerce Solutions Srl e Mobilesoft Srl, svolge attività di staff e definisce il posizionamento strategico commerciale del Gruppo. Per agevolare un'immediata visualizzazione della struttura del Gruppo, l'immagine che segue raffigura l'organigramma societario.

Digitouch – Group Perimeter



Source: Company presentation

La quotazione sul segmento AIM (ora *Euronext Growth Milan*) è avvenuta nel **marzo 2015**, raccogliendo in fase di collocamento circa €8,9 milioni. Tra i principali azionisti di Digitouch figurano Simone Ranucci Brandimarte, CEO e fondatore, che detiene il 15,43% del capitale, Daniele Meini con il 14,33%, Roberto Italia e Carlo Francesco Dettori, che detengono rispettivamente il 5,16% e il 5,04% del capitale. A completamento, la Società detiene **n. 218,621 azioni proprie**, pari al 1,6% del capitale, mentre il **flottante di mercato** si attesta al **58,5% del capitale**.

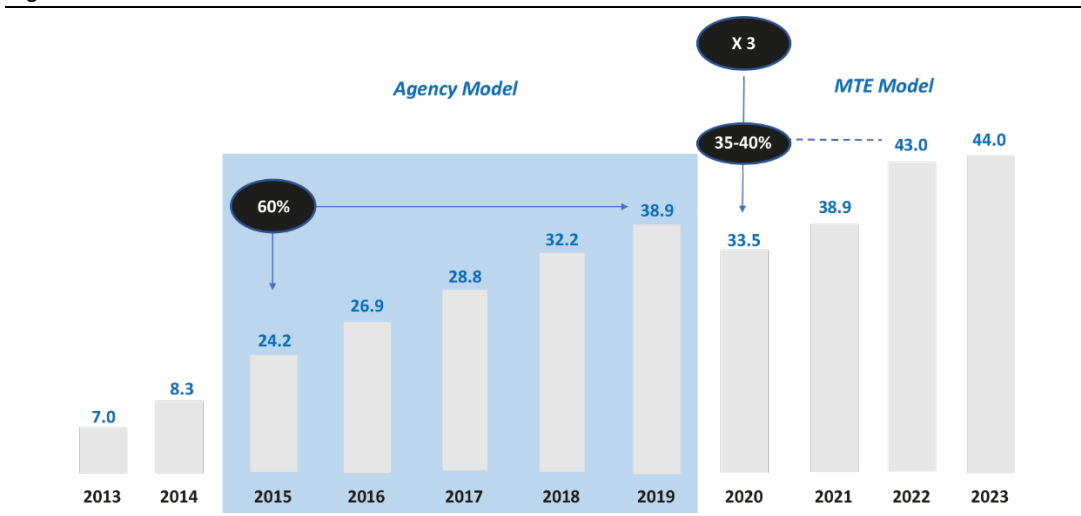
Il **Consiglio di amministrazione della Società** è composto da **5 membri** e resterà in carica per tre esercizi fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026. Tra i membri figurano il Presidente Simone Ranucci Brandimarte, Daniele Meini, Riccardo Jelmini e i consiglieri indipendenti Ivan Ranza e Francesca Ramondo.

Le **certificazioni ottenute dal Gruppo testimoniano il suo costante impegno nel garantire elevati standard di qualità e affidabilità nei propri servizi e processi**. Dal 2020 Digitouch ha intrapreso un percorso volto all'integrazione dell'offerta al mercato e all'adesione a rigorosi standard internazionali, che abilitano le sue società alla partecipazione a gare pubbliche e rafforzano la sua reputazione nel settore. Tra le certificazioni più rilevanti troviamo la **ISO 9001**, che garantisce la conformità dei Sistemi di Gestione della Qualità presso Digitouch Marketing, Digitouch E-commerce Solutions, Conversion E3, Digitouch Technologies e MobileSoft. Digitouch Technologies ha inoltre conseguito la **ISO 14001** per la gestione ambientale e la **ISO 45001** per la salute e sicurezza sul lavoro, dimostrando una particolare attenzione alle tematiche di sostenibilità e sicurezza. Altre certificazioni di rilievo includono la **SA8000**, che stabilisce standard etici sui luoghi di lavoro, e la **ISO 37001**, volta alla prevenzione della corruzione. Nel 2022, la Società ha ulteriormente consolidato la sua posizione con il conseguimento della **ISO 27001** per la gestione della sicurezza delle informazioni e della **UNI/PdR 125:2022**, che certifica l'impegno di Digitouch nel promuovere un ambiente di lavoro inclusivo ed equo, con una particolare attenzione all'equilibrio di genere, all'equità salariale e alla protezione della genitorialità. Numerosi sono anche i riconoscimenti ottenuti dalla Società per il suo impegno nell'innovazione e nell'etica professionale. Uno degli esempi più recenti è il prestigioso **premio Salvator Mundi**, assegnato nel 2023 al Presidente e CEO, Simone Ranucci Brandimarte, durante una cerimonia presso la Sala Regina della Camera dei Deputati. Istituito dalla giornalista Katia La Rosa, il premio celebra figure di spicco che si sono distinte per i valori etici e la capacità di ispirare cambiamenti positivi, nella fattispecie quello di trasformare Digitouch in un laboratorio di innovazione capace di creare non solo valore economico, ma anche sociale e culturale.

Nel mese di luglio Digitouch ha comunicato l'iscrizione nel competente Registro delle Imprese della delibera dell'Assemblea con la quale **ha approvato l'introduzione del voto maggiorato e le conseguenti modifiche degli articoli 10 e 13 dello Statuto Sociale**. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che la maggiorazione del diritto di voto possa incentivare gli investimenti di medio-lungo termine da parte degli azionisti, i quali, in virtù del beneficio loro riconosciuto della maggiorazione del diritto di voto, vedrebbero rafforzato il proprio ruolo nella governance della Società. Le modifiche statutarie non determinano la creazione di categorie speciali di azioni, ma introducono la possibilità per i soci Digitouch di richiedere la maggiorazione del voto, con l'attribuzione del beneficio nella misura di due voti per ciascuna azione, subordinatamente alla maturazione di un periodo di detenzione continuativa minimo di 24 mesi, decorrenti dalla data di iscrizione nell'apposito elenco istituito presso la Società.

In virtù delle modifiche statutarie deliberate dall'assemblea, è maturato in capo agli azionisti dissenzienti e assenti un **diritto di recesso**. Al riguardo, il CdA (sentito il parere del Collegio Sindacale e della Società di Revisione) ha determinato il valore di liquidazione delle azioni, in caso di recesso, in 2,09 euro per azione. Il 19 luglio 2024 si è concluso il periodo utile per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437, comma 1, lett. g) del codice civile. Dal momento che nessun diritto di recesso può considerarsi come regolarmente e legittimamente esercitato, DigiTouch non attiverà alcuna procedura di liquidazione delle azioni oggetto delle comunicazioni ricevute.

Digitouch – FY 2013 – 2023 Value of Production



Source: Company presentation

Negli ultimi 10 anni Digitouch ha registrato performance significative, grazie ad un buon mix di crescita organica e per linee esterne. Fino al 2019 la Società ha operato principalmente come agenzia di marketing, dall'anno successivo **Digitouch ha iniziato un processo di trasformazione verso un modello MarTech**

integrato (MTE Model) unione di Marketing, Technology ed E-commerce. Per MarTech, o tecnologia di marketing, si intendono gli strumenti che utilizzano la tecnologia per ottimizzare le attività del marketing, esemplificando possiamo riferirci all'insieme dei software che servono a gestire e analizzare i dati (CRM, *Customer Relationship Management* e *Data Analytics*), a produrre e archiviare i contenuti multimediali (CMS, *Content Management System*), ad automatizzare le attività (*Marketing Automation*) che vanno dall'invio delle mail, alla targhetizzazione delle campagne ADV, alla gestione in outsourcing delle attività di marketing. La transizione e l'annessa trasformazione del business hanno comportato un'iniziale contrazione del valore della produzione, che è passato da €38,9 milioni nel 2019 a €33,5 milioni nel 2020. Il 2023 è stato caratterizzato da un tasso di crescita moderato, riconducibile alla performance dei servizi marketing (-32% a/a), dovuta ad una rifocalizzazione su di un'offerta a maggior valore aggiunto, con conseguente cessazione di alcuni servizi a bassa marginalità precedentemente erogati, per contro le linee di business Technology ed E-commerce hanno registrato una forte crescita pari rispettivamente al +70% e +16%, trainata da una crescente domanda di vendite digitali e da investimenti più consistenti nell'integrazione. Tale tendenza si è confermata nel primo semestre 2024, nel quale Digitouch ha confermato la propria strategia tesa allo **sviluppo di soluzioni integrate MarTech ad elevato valore aggiunto e ad una parallela razionalizzazione dei contratti marketing, dismettendo quella parte di offerta caratterizzata da scarsa marginalità.** Nel semestre la Società ha siglato un **accordo strategico con Flytrendy Group**, una delle piattaforme italiane di influencer più rilevanti, **con oltre 25.000 content creator** e ha visto una **forte crescita nell'acquisizione di contratti di appalti pubblici** vincendo contratti per un valore **superiore a €8 milioni**. Un'ulteriore novità del 2024 è il **progetto di sviluppo internazionale** nella regione Medio Oriente e Nord Africa (MENA): **Digitouch MENA, la nuova filiale, sarà operativa entro la fine dell'anno** e si concentrerà su servizi avanzati di digital marketing, soluzioni tecnologiche all'avanguardia e consulenze complete per la trasformazione digitale.

Una storia di M&A di successo

Negli anni la Società ha proseguito il proprio sviluppo anche grazie ad una strategia di espansione per linee esterne, che le ha consentito di acquisire, da un lato, nuove professionalità, dall'altro di penetrare nuovi segmenti di mercato. Digitouch tra il 2014 e il 2024 ha realizzato ben 10 acquisizioni, per un controvalore complessivo in termini di *equity* superiore a €15 milioni. Nel dettaglio ricordiamo:

- Permedia Srl acquisita nel 2014, agenzia media specializzata nel performance marketing che offre pianificazioni *advertising* e progetti di *public relation* online ed offline.
- Backoffice Srl ed E3, entrate a far parte del Gruppo nel 2015: entrambe operano nell'area Marketing Services, la prima è proprietaria del portale web MutuiperlaCasa.com, nonché dell'*app mobile* TassoAlert e possiede un vasto database di contatti altamente profilati; la seconda è un'agenzia digitale dal forte *expertise* nella comunicazione social.
- Al fine di espandere ulteriormente l'offerta del Gruppo e adottare un modello MarTech integrato, Digitouch ha acquisito Optimized Group Srl (2016), Purple Ocean Srl (2018) e Meware Srl (2019). Optimized Group Srl è una *web agency* specializzata in SEO (*Search Engine Optimization*) e SEM (*Search Engine Marketing*). Purple Ocean Srl si configura come *cloud infrastructure provider* e offre soluzioni di *managed services* e *software development* per e-commerce. Infine, Meware Srl azienda di progettazione e realizzazione di soluzioni informatiche che ha permesso a Digitouch di ampliare il proprio portfolio clienti con l'ingresso di brand medio-grandi nell'ambito dei *financial services*, *utilities* ed *energy*, telecomunicazioni e della Pubblica Amministrazione.
- Nel 2020 la Società ha acquisito Conversion Srl, successivamente conferita in E3 mediante aumento di capitale, e la controllata Nextmove, due realtà leader in Italia nell'*omnichannel marketing* e nel mercato delle interfacce digitali.
- Il Gruppo Onddeal, startup innovativa che mediante la propria piattaforma di gestione di *marketplace* è in grado di connettere prodotti di diversi brand con milioni di consumatori sui principali *marketplace* europei, gestendo ordini, *operations* e consulenza, entra a far parte di Digitouch nel 2021 insieme alla sua controllata 4Success.
- Per completare il consolidamento della *market offer* della Società, rafforzando, in particolare, l'offerta di servizi e strategie in ambito marketing e servizi di *lead generation*, Digitouch ha acquisito nel 2022 Top Partners, *digital marketing agency leader* in Italia nell'intermediazione dei servizi professionali B2B.
- Acquisita per il 60% nel 2023, MobileSoft è un'azienda di progettazione e realizzazione di soluzioni informatiche, attiva nei *Mobile e Fintech Services*, ha un'elevata specializzazione negli ambiti delle *Sales Mobile apps* e nelle Integrazioni dei Servizi di pagamento online. Il restante 40% verrà acquisito in due tranches, rispettivamente entro il 2025 e 2027, a valutazioni contrattualmente definite (5x l'EBITDA Adjusted), inclusive di *cap*, ossia un valore massimo che la valutazione non potrà eccedere.

La struttura aziendale è stata in seguito snellita e razionalizzata con la creazione di tre business units cui fanno riferimento 5 *legal entity*, come di seguito descritto:

- Marketing Services: **Digitouch Marketing Srl** (ex Performedia) nella quale si sono fuse Optimized Group e Top Partners, e **Conversion E3 Srl**,
- Technology Services: **Digitouch Technologies Srl I** (ex Meware) nella quale è confluita tramite fusione Purple Ocean e, **Mobile Soft srl**
- E-commerce Services, **Digitouch E-Commerce Solutions Srl**, nata dalla fusione di Nextmove, Gruppo Onddeal e DigiTouch Market Place Solutions.

Mercato di Riferimento

Prima di analizzare nel dettaglio il mercato di riferimento, è fondamentale chiarire alcuni concetti chiave che, negli ultimi anni, sono diventati centrali nel vocabolario del marketing. Il termine **MarTech**, nato dalla fusione di "marketing" e "tecnologia", si riferisce a un insieme di software e soluzioni che i professionisti del marketing utilizzano per ottimizzare, automatizzare e misurare le proprie attività, favorendo al contempo l'innovazione all'interno delle organizzazioni. Questi strumenti giocano un ruolo cruciale nella pianificazione, esecuzione e monitoraggio delle campagne su più canali, semplificando i processi operativi dei team di marketing e migliorando l'efficacia delle strategie.

Un altro concetto fondamentale è l'**omnicanalità**, che si riferisce alla gestione sinergica dei vari punti di contatto e canali di interazione tra azienda e cliente, con l'obiettivo di ottimizzare l'esperienza del consumatore lungo tutto il suo percorso di acquisto, o **customer journey**. I punti di contatto possono essere sia fisici, come negozi e call center, sia digitali, come social media, app mobili e siti di e-commerce. L'integrazione efficace di questi *touchpoint* è essenziale per garantire una strategia omnicanales di successo. Per supportare questa gestione integrata, le aziende si affidano a quello che viene chiamato **MarTech Stack**, un insieme di tecnologie progettate per coordinare le attività di marketing in un contesto omnicanales. Questi strumenti offrono alle imprese la flessibilità di combinare diverse soluzioni, consentendo la personalizzazione e l'automazione delle attività di marketing, in linea con obiettivi specifici e mutevoli esigenze di business.

Digitouch si posiziona nel segmento del Martech con un modello distintivo, denominato MTE, costruito nel corso degli ultimi 9 anni a partire dalla quotazione e in grado di conferire caratteristiche di unicità alla *value proposition* della Società, che si basa sull'integrazione delle tre *competence* (Marketing, Technology ed E-commerce) per fornire un servizio unico ai propri clienti, declinato secondo le specifiche esigenze dei medesimi.

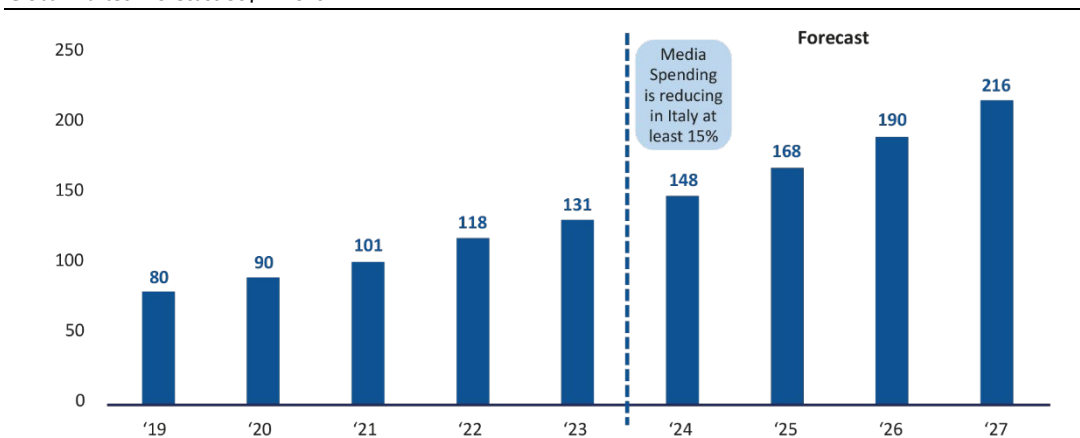
Mercato Marketing & Martech

Con il panorama del marketing in continua evoluzione, il comparto MarTech diventa sempre più sofisticato, consentendo ai brand di evolvere la propria *customer journey* in un contesto digitale sempre più sfidante. Non solo facilita la pubblicazione di contenuti e la gestione delle campagne, ma migliora anche la comunicazione e la collaborazione, rafforzando le relazioni B2B e B2C. In questo modo, contribuisce a creare un vantaggio competitivo per i brand, migliorando l'interazione con i clienti.

In questo contesto l'avvento dell'intelligenza artificiale ha avuto un impatto profondo sul mercato del marketing digitale, trasformando il modo in cui le aziende operano, interagiscono con i consumatori e utilizzano i dati. Nel campo del marketing l'intelligenza artificiale consente una personalizzazione avanzata delle campagne pubblicitarie, i dati degli utenti vengono analizzati per creare annunci altamente mirati e rilevanti, aumentando l'efficacia e il ritorno sugli investimenti. Più in generale *chatbot* e assistenti virtuali alimentati da IA, forniscono supporto 24/7, gestendo richieste comuni e problemi in tempo reale, migliorando l'efficienza e riducendo i costi operativi e l'automazione dei processi aziendali, come la gestione delle scorte e l'analisi dei dati, consente alle aziende di ottimizzare le loro operazioni.

A livello operativo però il mercato Martech si presenta molto frammentato: Forrester, primaria società di consulenza, individua nelle sue pubblicazioni settoriali oltre 9.000 vendors a livello globale. In un contesto così frammentato emerge quindi la necessità di operatori che possano supportare le aziende nella gestione dei modelli e delle logiche di integrazione.

Global Martech Forecast US\$ Billions



Source: Forrester Global Martech Forecast 2023 to 2027

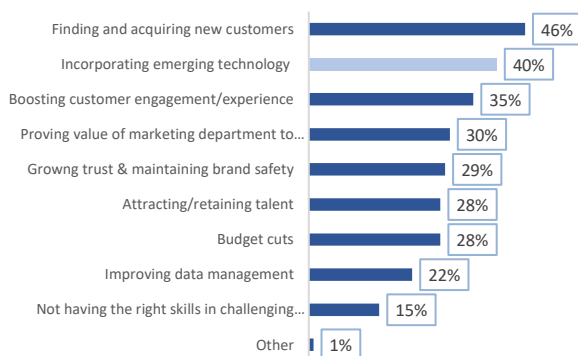
Forrester stima che il giro d'affari globale del comparto Martech aumenterà ad un CAGR del 13.3% tra il 2023 e il 2027, con una crescita più evidente nelle tecnologie legate alla gestione dei dati dei clienti, analisi

dei clienti, gestione delle prestazioni di marketing e automazione del marketing. Una crescita in ulteriore accelerazione rispetto agli investimenti Martech sostenuti nel 2023 dalle aziende, su scala globale (+10.9%), pari a US\$131 miliardi. Nonostante un rallentamento rispetto ai due anni precedenti, la crescente digitalizzazione delle esperienze dei consumatori e l'adozione di nuove tecnologie da parte dei marketer offrono molte opportunità per la prossima fase di crescita. La stessa Forrester stima, infatti, che la spesa globale supererà quota US\$ 215 miliardi di dollari nel 2027.

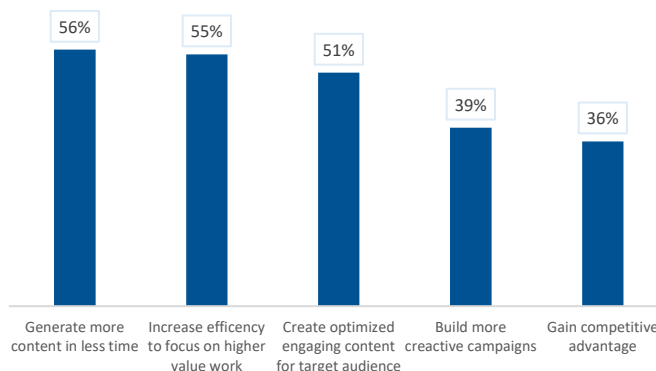
La forte crescita del Martech si evince dagli investimenti sempre più importanti in tecnologie per supportare i tre principali pilastri del marketing: **brand experience**, **brand strategy**, **customer understanding**. Complessivamente le tre aree si dividono equamente le spese delle tecnologie che ne supportano la gestione: un 38% della spesa va a tecnologie che supportano la **brand experience** (es *real-time interaction management*, e *content marketing platforms*), il 32% è destinato a tecnologie che supportano la **customer understanding**, la gestione dei dati e le analisi mentre il restante 30% va a tecnologie che supportano la **brand strategy** e la gestione delle risorse di marketing/performance (MRM). A questo si aggiunge che la diffusione dei canali digitali ha di fatto permesso una vera esplosione dei dati che possono essere raccolti, a diretto beneficio del mondo degli *analytics* di marketing e relativi *tools*.

Da una ricerca condotta da LinkedIn su 1900 marketer B2B nel mondo, la sfida principale resta quella di acquisire nuovi clienti, ma al secondo posto spicca la capacità di incorporare nel marketing mix le nuove tecnologie di intelligenza artificiale. Meno della metà dei marketing leader sta usando applicazioni di IA per le proprie attività, ma il 75% dice che le implementerà nel prossimo futuro e tra coloro che già usano IA l'81% prevede di aumentarne l'utilizzo. Gli utilizzi principali comprendono la riduzione del tempo di generazione contenuti (56%), l'aumento dell'efficienza per concentrarsi su attività ad alto valore (55%), la creazione di contenuti ottimizzati per aumentare il livello di engagement dell'utente (51%).

Marketing Challenges



Top 5 B2B Marketing Uses of generative AI



Source: LinkedIn "The B2B Marketing Benchmark Report 2023"

Source: LinkedIn "The B2B Marketing Benchmark Report 2023"

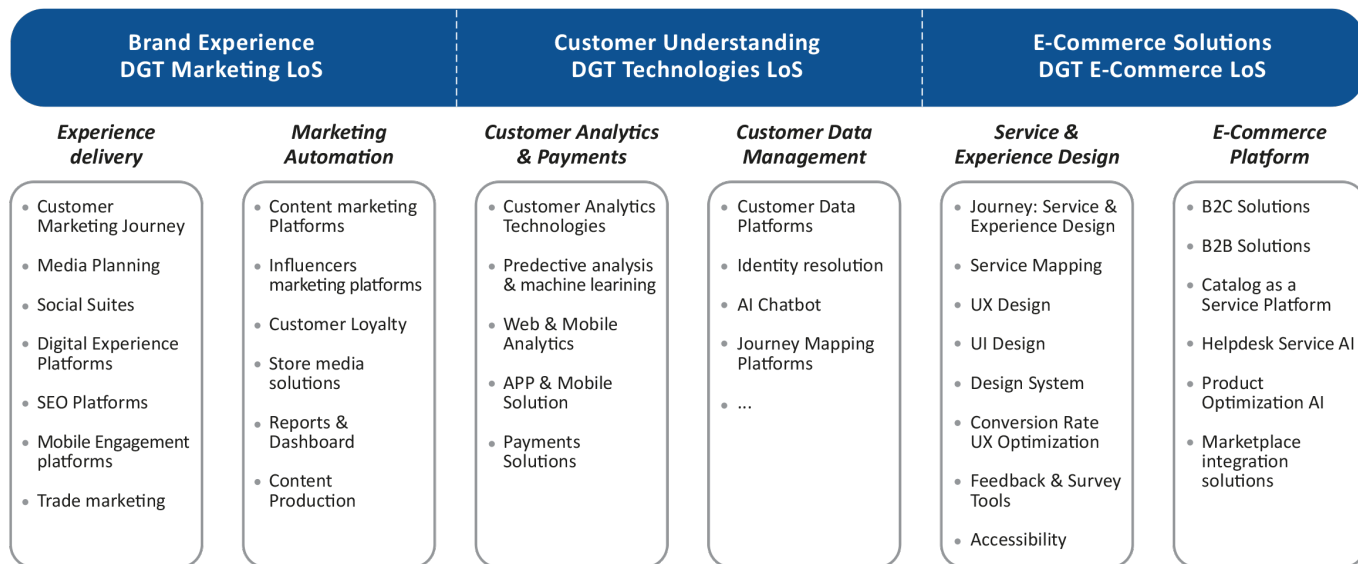
L'Osservatorio Omnichannel Customer Experience del Politecnico di Milano ha indagato attraverso una Survey, la maturità e l'approccio delle aziende italiane nei confronti di una trasformazione omnicanale in termini di strategia e organizzazione e di dati e *tool* tecnologici a supporto.

Partendo dalle tecnologie a supporto delle fasi di raccolta e integrazione dei dati sui clienti, sono **ampiamente diffusi i CRM (Customer Relationship Management)**, piattaforme in grado di integrare i dati dei clienti provenienti dalle principali attività di marketing e vendita (es. anagrafica, storico acquisti). D'altro canto, **sono ancora poco presenti tecnologie più evolute, come le Customer Data Platform**, in grado non solo di aggiungere alle informazioni basiche tracciate dal CRM dati comportamentali ed evoluti sui clienti dell'azienda, ma anche di integrare e gestire fonti dati differenti. La capacità di raccogliere e integrare dati incide direttamente sulle abilità delle aziende di analizzare queste informazioni: emergono qui opportunità ancora ampiamente inesplorate, con **solo il 28% delle aziende analizzate che conduce analisi avanzate sui dati raccolti** (ad esempio, analisi predittive sui comportamenti futuri dei clienti). In termini di valorizzazione dei dati, molte aziende stanno sfruttando tecnologie di **Marketing Automation**, sebbene spesso limitate all'automazione delle comunicazioni su un singolo *touchpoint*. C'è ancora **scarsa attenzione allo sviluppo e alla gestione integrata dei contenuti**, così come all'adozione di tecnologie dedicate, come le DAM (*Digital Asset Management*), che potrebbero garantire coerenza nelle comunicazioni sui diversi canali e una gestione più fluida delle informazioni, coinvolgendo sia l'azienda che attori esterni. Infine, risultano limitati gli investimenti in tecnologie in grado di trasformare il **Customer Care** in un protagonista attivo nella gestione e nella conoscenza del cliente. Ad esempio, i **Software di Voice of the Customer**, che aiutano le aziende a raccogliere dati sull'esperienza vissuta dal cliente, sono ancora poco diffusi.

Questa fotografia riflette solo in parte la **complessità che le aziende italiane affrontano nel razionalizzare il proprio parco tecnologico durante la transizione verso un approccio omnicanale**, dove l'adozione delle tecnologie più evolute rimane limitata.

In questo scenario Digitouch offre un approccio integrato che combina marketing, tecnologia ed *ecommerce*, creando valore attraverso flessibilità, approccio consulenziale e verticalità incentrata su specifiche expertise settoriali. Le soluzioni offerte dalle tre aree di primaria competenza di Digitouch, che si avvalgono delle principali categorie di *software* di marketing presenti sul mercato, permettono alla Società di soddisfare le specifiche esigenze dei suoi clienti. schema qui a seguito offre una puntuazione grafica degli aspetti distintivi che caratterizzano l'offerta della Società.

Prominent Marketing Software Categories covered by Digitouch Group



Source: Company presentation

Mercato dell'E-Commerce in Italia

Spostando il focus sull'e-commerce, in Italia negli ultimi anni questo segmento ha subito una profonda trasformazione, evolvendosi in risposta ai cambiamenti economici e tecnologici. Oggi, il settore è entrato in una fase di innovazione avanzata, in cui le aziende stanno sperimentando tecnologie all'avanguardia per migliorare sia l'esperienza del cliente che l'efficienza operativa. Soluzioni avanzate, come le prove virtuali di capi di abbigliamento, i sistemi di raccomandazione basati su intelligenza artificiale, la ricerca tramite immagini e l'uso di chatbot intelligenti, stanno progressivamente ampliando la base di utenti e rendendo gli acquisti online più accessibili a tutte le generazioni. Sebbene il ritmo di crescita si sia stabilizzato rispetto al boom del periodo pandemico, le prospettive per l'e-commerce rimangono promettenti. **Nel 2024, il valore degli acquisti online di prodotti in Italia è previsto in crescita del +6%, con il mercato che dovrebbe raggiungere i 38,6 miliardi di euro.** Questa evoluzione è guidata da settori particolarmente dinamici come **Arredamento e home living, Automotive e Ricambi e Food & Grocery**, che registrano tassi di crescita superiori alla media, tra l'**8%** e il **12%**, grazie anche all'integrazione di tecnologie innovative che migliorano l'esperienza utente, come l'omnicanalità e le soluzioni di logistica avanzata. Altri settori, tra cui **Beauty, Informatica ed Elettronica di consumo e Abbigliamento**, mostrano una crescita in linea con il mercato, con incrementi compresi tra il **5%** e il **7%**. In controtendenza, il segmento dell'**Editoria** che registra una fase di stallo, con una crescita prossima allo zero. La **penetrazione dell'online** sul totale degli acquisti retail (online e offline) nei prodotti rimane stabile all'**11%**, confermando che, nonostante la crescita sia meno accelerata rispetto agli anni precedenti, il settore e-commerce continua a consolidarsi come un pilastro fondamentale del commercio in Italia.

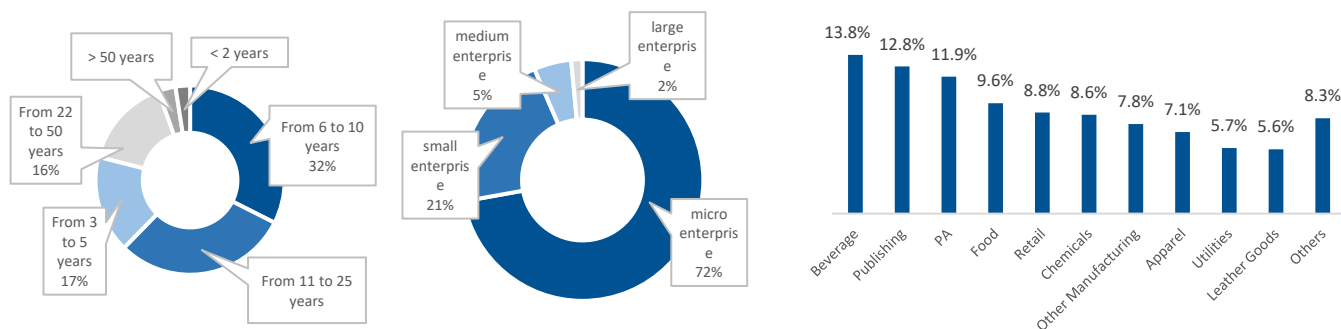
Di fronte a questo scenario, **le imprese che riescono a sfruttare al meglio le potenzialità del digitale possono beneficiare di un vantaggio competitivo significativo**, ampliando la loro base di clienti e superando i limiti geografici.

L'edizione 2024 dell'Osservatorio Netcomm, realizzato in collaborazione con CRIBIS, ha offerto un'analisi dettagliata delle imprese italiane che gestiscono un e-commerce. Si tratta di circa **88.000 aziende**, identificate in base alla presenza di un sito web con carrello associato. L'analisi si è concentrata su aspetti come la dimensione, la forma giuridica, la distribuzione territoriale, i settori operativi, i metodi di pagamento utilizzati e le tendenze economiche e di digitalizzazione, tracciando un identikit delle imprese italiane con e-commerce.

Analizzando in particolare le società di capitale, che rappresentano oltre la metà delle aziende con e-commerce (53,5%) generando il 95,7% del fatturato totale, possiamo notare come la maggior parte di queste abbia un'esperienza consolidata, dai 6 ai 25 anni di vita. Solo il 2,5% delle imprese con e-commerce risulta giovane, con meno di 2 anni di attività. Dal punto di vista dimensionale, la maggior parte delle aziende con e-commerce è composta da microimprese e piccole imprese, caratterizzate da un'elevata predisposizione alla digitalizzazione. Geograficamente, la concentrazione maggiore si registra in Lombardia (18,6%), seguita dal Lazio (12,1%) e dalla Campania (12%).

Per quanto riguarda la presenza sui social media, quasi l'80% delle imprese utilizza almeno una piattaforma. Facebook e Instagram risultano essere i canali preferiti per promuovere e interagire con i clienti. Sul fronte dei pagamenti, il 78,8% delle aziende offre più di un metodo di pagamento, garantendo così una maggiore flessibilità ai consumatori. PayPal è il sistema più utilizzato dalle microimprese (49,66%) e dalle piccole imprese (43,83%), mentre nelle medie (38,15%) e grandi imprese (47,37%) prevale l'uso della carta di credito.

Distribution of Italian ecommerce companies by age, size and industry



Source: Osservatorio Netcomm 2024

Netcomm ha inoltre analizzato, attraverso la ricerca Netcomm NetRetail, il percorso d'acquisto online di prodotti e servizi, evidenziando i principali *touchpoint* che influenzano le decisioni dei consumatori. I canali più rilevanti sono i **motori di ricerca**, utilizzati dal **55,9%** degli italiani, seguiti dai **siti o app dei brand** specifici di un prodotto (**50,4%**), le **recensioni dei prodotti** (**48,2%**) e i **siti o app di vendita** di quel prodotto (**43,3%**). Anche se con un ruolo meno centrale, i **social media** continuano a influenzare una parte significativa degli acquisti (**31,7%**), insieme alle **notifiche push** (**30,5%**) e ai **punti vendita fisici** (**24,9%**).

Per quanto riguarda i canali di vendita, la maggior parte degli acquisti online (**62,9%**) avviene tramite gli **eRetailer** (*merchant* nati digitali), seguiti dai **siti dei produttori** (**18,6%**), dai **retailer tradizionali** (**12,2%**), e infine dai **siti comparatori** (**5%**). Gli acquisti effettuati tramite **vendite private** e **coupon** sono più limitati, rappresentando rispettivamente solo l'**1,1%** e lo **0,2%** del totale.

Un aspetto chiave emerso dalla ricerca è che i **touchpoint digitali** influenzano le decisioni di acquisto in negozio più di quanto gli acquisti in negozio influenzino quelli online. Oltre un terzo delle decisioni di acquisto offline (**38,9%**) è condizionato dall'uso di canali digitali. Questo fenomeno è particolarmente evidente in categorie come gli smartphone (**95,5%**), elettronica (**76,5%**), elettrodomestici (**76%**), attrezzatura sportiva (**69,6%**), food delivery (**60%**), contenuti fisici (**59,7%**), arredamento e casalinghi (**55%**) e giocattoli (**53,3%**), dove gli acquirenti consultano almeno un *touchpoint* digitale prima di recarsi in negozio. L'influenza si manifesta anche in direzione opposta: il negozio fisico orienta circa un quarto degli acquisti online (**25%**), specialmente per prodotti come elettrodomestici (**53,6%**), arredamento e casalinghi (**44,4%**), calzature (**43,5%**) e food delivery (**42,6%**).

Per quanto riguarda i **metodi di pagamento**, la maggior parte delle transazioni online (**92%**) viene saldata al momento dell'ordine, mentre solo l'**8%** dei consumatori preferisce pagare alla consegna, al ritiro o al momento dell'utilizzo del servizio (ad esempio, in albergo). L'utilizzo del **contante** continua a diminuire, essendo scelto solo dal **2,1%** degli italiani per gli acquisti online. I metodi di pagamento più utilizzati sono il **Digital Wallet** (**32,7%**), le **carte prepagate** (**26,6%**) e le **carte di credito** (**25,2%**). Sebbene meno diffuso, il **bonifico bancario** è utilizzato nell'**1,4%** dei casi, ma con importi significativamente superiori rispetto alla media.

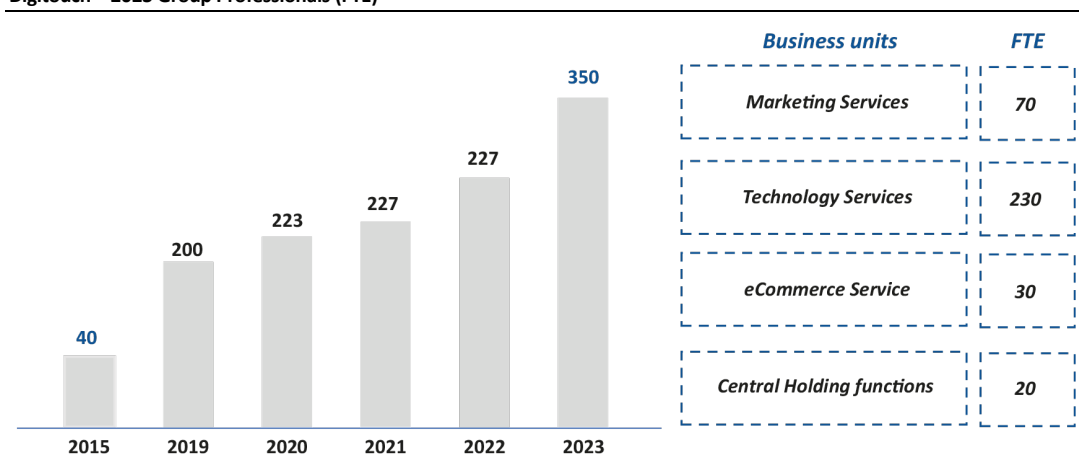
Business Model

Il modello di business della Società è mutato nel tempo, evolvendo verso quello di una **cloud marketing company, partner di riferimento per la trasformazione digitale nei settori del marketing e delle vendite**. In qualità di *Digital Business Provider*, la Società guida le aziende nel loro percorso di digitalizzazione attraverso servizi e soluzioni innovative customizzate in ambito marketing, tecnologia ed e-commerce. L'**attenzione al mercato**, un **approccio consulenziale e flessibile**, e la **capacità di integrare diverse competenze** rendono Digitouch un partner strategico, capace di sviluppare soluzioni basate su **Innovative Thinking** e **Intelligenza Artificiale (AI)**. L'Intelligenza Artificiale diventa l'abilitatore dell'innovazione, pur mantenendo **centrale il pensiero creativo e umano** e per questo motivo si definiscono una società ad *"Active Intelligence"*.

A partire dal 2022, il Gruppo ha adottato il nuovo **modello operativo MTE** (Marketing, Technology, E-commerce), che riflette una struttura organizzativa capace di rispondere alle esigenze sempre più sfidanti di brand e aziende.

Digitouch si distingue infatti per la sua capacità di combinare tecnologia e creatività, proponendo un'offerta incentrata su quattro pilastri: **distinctiveness, visibility, uniqueness e relevancy**.

Digitouch – 2023 Group Professionals (FTE)



Source: Company presentation

La nuova offerta è composta da **prodotti scalabili** che coprono l'intera filiera progettuale, rispondendo efficacemente alle necessità di brand e aziende. Il valore aggiunto di queste soluzioni è garantito sia dalle competenze degli oltre 350 professionisti capaci di interpretare i bisogni dei clienti in modo originale e performante, sia dalle **partnership con importanti player tecnologici**, creando strategie che fondono creatività e analisi dei dati per massimizzare le performance.

Al fine di fornire un'immediata visualizzazione della base clienti, l'immagine che segue riporta la ripartizione dei clienti della Società per ciascuna *industry* presidiata.

Digitouch – Clients Portfolio

RETAIL & E-COMMERCE	EATALY unieuro moncler CANDY BEVY ETILIKA MAXI SPORT
FOOD & BEVERAGE, CONSUMER GOODS	SELEX CAMPARI ABSOLUT. LACTALIS AURICCHIO FAGE edenred sodexo+pluxee bennet vileda gimi Knorr dimar GROM Nestlé
FASHION & LUXURY	LUISAVIAROMA Sergio Rossi BLUESPIRIT SECTOR NO LIMITS DAVITTORIO MORELLATO BVLGARI Love Home FERRETTIGROUP
PHARMA & HEALTHCARE	Jordan* BAUSCH+LOMB farmogal fismad Zambon mundipharma Dompé HARTMANN MEDICAL SANI INDUSTRIES MEDICI SENZA FRONTIERE
EDUCATION, ENTERTAINMENT, TRAVEL & AUTOMOTIVE	SEA MANIFATTURA TABACCHI Boccioni BAGLIONI Disney Treccani Emporium voluteis opit VRETREATS ENDU
PUBLIC ADMINISTRATION	Camera dei Deputati GSE AGCOM PROVINCIA DI TREVISO cdp LAZIO INNOVA MIC DL Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica SACE
TELCO, UTILITIES, TECH & SERVICES	Posteitaliane ASUS Wolters Kluwer HONOR enel plenitude Adecco TIM BUSINESS signify coopvoce maRea BolognaFiere
FINANCE & INSURANCE	BANCO BPM Allianz UnipolSai INTESA SANBILO RBM SALUTE INTESA SANBILO VITA BFF MetLife Allianz Viva Agos Cofidis PAYBACK IBL Banca mooney COIMA

Source: Company presentation

In un contesto di mercato in cui i grandi *player* si rivolgono ad una clientela altrettanto strutturata con *budget* superiori a 400k, il segmento delle PMI rappresenta il target naturale per Digitouch, che riesce a mantenere il proprio posizionamento distintivo grazie ad un'offerta altamente personalizzata e ad una *value proposition* competitiva. La base clienti di Digitouch è composta da un **portafoglio consolidato di oltre 300 aziende appartenenti a 8 distinti settori**, si tratta di una platea molto variegata, con *ticket* medi altrettanto variabili. Parliamo di **multinazionali** con sedi italiane, caratterizzate da importanti piani di sviluppo e innovazione e **consistenti budget per investimenti in marketing e innovazione e contratti pluriennali** per quanto concerne Digitouch Technologies, ma anche di *deal* medi sui Eu 30-50k per *social content* e SEO e campagne di *field marketing* con *ticket* ridotti (Eu 2-3k) nel caso di Digitouch Marketing.

Digitouch – Skills & Partnership

Mobile App	Frontend Web	Cloud	Testing	Notification	CMS	Data & Analytics
Design	Backend Web	Authentication	Automation	Data Base	Web Server	3rd Parts Integration
 	 	 	 	 	 Application Server	

Source: Company presentation

Marketing Services

Rappresenta il cuore dell'attività di Digitouch fin dalle sue origini e attualmente realizza c.a. il 30% dei ricavi della Società. La BU Marketing sviluppa ed implementa strategie e soluzioni di Marketing *omnichannel* e personalizzate, unendo creatività e soluzioni MarTech in progetti che consentono ai brand di generare valore in ogni fase del *funnel* di comunicazione. Il Funnel (noto anche come *sales funnel* o *marketing funnel*) è il processo attraverso il quale le aziende guidano i clienti nell'acquisto dei prodotti, il tipico *funnel* è suddiviso in più fasi, che differiscono a seconda del particolare modello di vendita. Uno dei modi più comuni per rappresentare questo processo è detto modello AIDA, acronimo di *Attention* o *Awareness*, *Interest*, *Desire* e *Action*, descrivendo così i passaggi che si verificano dal momento in cui un consumatore viene a conoscenza di un prodotto o di un marchio fino a quando il consumatore prova un prodotto o prende una decisione d'acquisto.

Sono cinque i principali ambiti di attività della BU:

- La **Content Engine Platform** di Digitouch Marketing si distingue per la sua capacità di ideare e creare contenuti digitali *omnichannel* pensati per generare valore sia per i brand che per i consumatori. In un contesto in cui la creazione di contenuti è fondamentale per dare voce all'identità di un brand e attrarre il pubblico, Digitouch offre un sistema integrato che combina creatività umana e Intelligenza Artificiale. La piattaforma copre l'intero ciclo di vita dei contenuti, dalla produzione alla pubblicazione, fino alla misurazione delle performance lungo il funnel di vendita. I suoi strumenti chiave, come **Branded Context+**, **Branded Journalism**, **Social Media AI** e **Immersive Content AD**, permettono di ottimizzare la creazione e distribuzione di contenuti su diverse piattaforme, migliorando la visibilità e l'engagement del brand.
- La **People Content Platform** si focalizza sul coinvolgimento di **Influencer** e **Content Creator** per sviluppare strategie di marketing differenzianti, in grado di connettere il brand con il proprio pubblico target. In un'epoca in cui i consumatori cercano personalità con cui identificarsi, collaborare con influencer è diventato cruciale per costruire un rapporto di fiducia e presidiare efficacemente il funnel di vendita. Grazie all'uso dell'Intelligenza Artificiale, la piattaforma permette di analizzare dati e attivare strategie su misura, coinvolgendo i giusti talenti per creare contenuti originali e amplificarli in modo strategico. I prodotti principali includono **Big Talent & Content Creator Activation**, **Brand Community Development** e **Mass Influencing Action**.
- Con i **Digital Assets Optimization Services**, Digitouch supporta i brand nell'ottimizzazione dei loro asset digitali, garantendo visibilità e rilevanza su tutte le piattaforme. In un mondo sempre più digitale, migliorare la presenza online non significa solo ottimizzare un sito web, ma gestire in modo efficiente tutti i *touchpoint*. Grazie a strumenti come **Augmented Intelligence**, che sfrutta il *machine learning* per analizzare i dati e sviluppare strategie *data-driven*, e **Trends Finder**, che permette di monitorare i *trend topic* e ottimizzare i contenuti, Digitouch consente ai brand di migliorare le performance su motori di ricerca e canali digitali. I servizi coprono diverse attività, tra cui **Technical SEO**, **Content Optimization**, **Link Acquisition**, **Ecommerce Performance**, **Website Redesign** e **Conversion Rate Optimization (CRO)** per assicurare che i brand raggiungano e mantengano una posizione di rilievo online.
- La **Performance Marketing Suite** accompagna i brand nella creazione e gestione di campagne media ottimizzate, mirate a intercettare la giusta target audience lungo tutto il *funnel* di vendita. Grazie all'integrazione di dati di prima e terza parte con piattaforme tecnologiche avanzate, Digitouch massimizza le performance delle campagne su una varietà di canali e formati. La suite permette di scegliere i media e i formati più adatti per raggiungere KPI come *impressions*, *views*, *engagement* e conversioni. Tra i prodotti offerti ci sono **Audience Data Platform**, **Audio Premium Network**, **Video Premium Network**, **Proximity and Drive to Store**, **End2End Field Marketing**, **Performance Network** e **Data Intelligent Platform** che permettono di creare strategie media personalizzate e *data-driven*, efficaci in ogni fase della *customer journey*.
- L'area del **Field Marketing** di Conversion E3 si occupa di progettare e realizzare progetti *end-to-end* per la promozione di prodotti, combinando soluzioni online e offline per creare esperienze *phygital* coinvolgenti. Le attività spaziano dall'organizzazione di eventi, *roadshow* e *temporary store* fino alla creazione di stand fieristici e concorsi B2C e B2B. L'approccio *end-to-end* include la progettazione, il contatto con fornitori, il *recruiting* del personale e l'allestimento di eventi, garantendo massima visibilità e interazione con il pubblico. Inoltre, grazie all'uso del **Wi-Fi Positioning System (WPS)**, Digitouch monitora il comportamento dei consumatori, migliorando costantemente le strategie promozionali e offrendo ai brand soluzioni che integrano l'efficacia dell'online con l'impatto esperienziale dell'offline.



Source: Company website

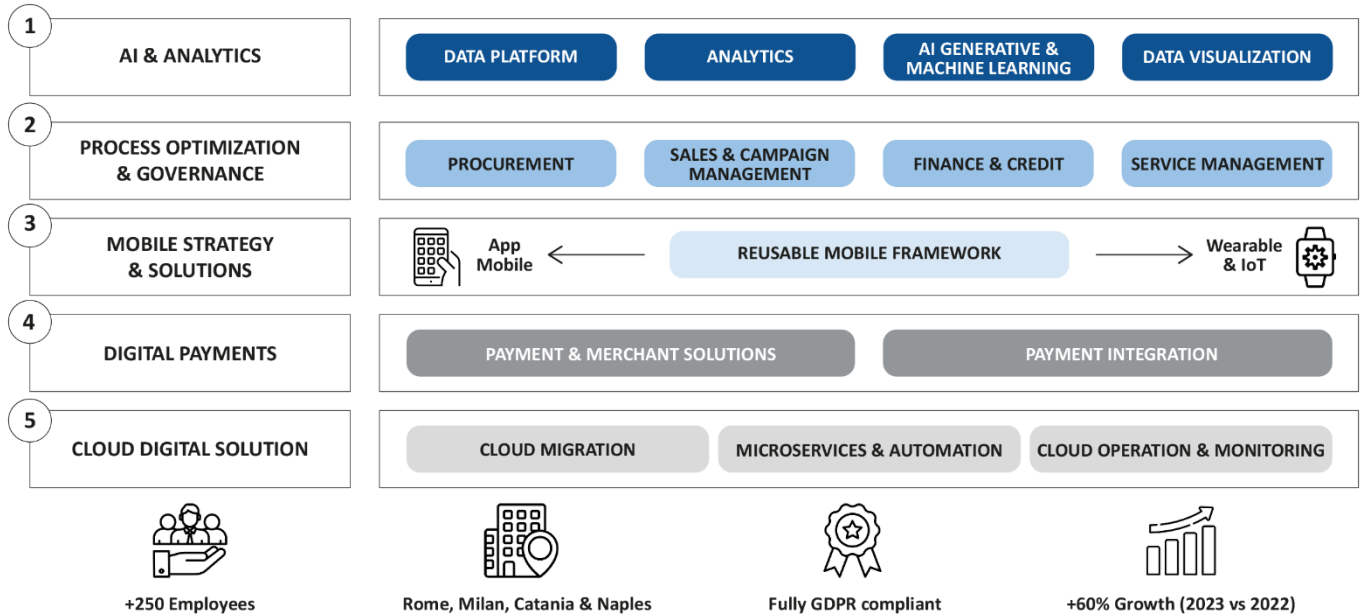
Tra gli esempi che evidenziano l'approccio strategico e integrato di Digitouch Marketing nel supportare i brand nella crescita e nel rafforzamento della loro presenza digitale, con soluzioni personalizzate e innovative troviamo i case study di **Malfy Gin**, **CoopVoce** e **The Adecco Group**.

Per **Malfy Gin**, Digitouch ha realizzato una strategia di *content marketing* mirata a migliorare il posizionamento organico del brand e a intercettare un *target premium*. Attraverso l'ottimizzazione dell'architettura informativa, la creazione di *landing page SEO-oriented* e una strategia di *SEO off-site*, è stato sviluppato il **Malfy Magazine** per approfondire i topic correlati ai prodotti. La gestione del canale Spotify e la consulenza in ambito UX/UI e CRO hanno ulteriormente rafforzato la presenza del brand, contribuendo a generare oltre 796.000 *impression* e un aumento significativo delle keyword in Top 3. Con **CoopVoce**, Digitouch ha progettato e realizzato una strategia di **Content Marketing multiformato**, ampliando il target e migliorando l'*engagement* attraverso la creazione del *magazine* digitale **COONNECT**, rivolto alla Gen Z. La gestione di campagne social, la produzione di spot TV e radio in collaborazione con artisti e creator, come Aka7even, hanno incrementato la visibilità del brand, ottenendo oltre 27 milioni di social *impression*. Inoltre, l'uso dell'**Intelligenza Artificiale** ha permesso di ottimizzare i contenuti SEO, mentre le collaborazioni con testate editoriali come Rolling Stone e Vice hanno rafforzato la brand awareness. Per **The Adecco Group**, Digitouch ha sviluppato una strategia di **comunicazione integrata full-funnel**, focalizzandosi su attività di *lead generation* e *brand awareness*. La campagna **#AdeccoWorkDifferent** su TikTok, in collaborazione con *content creator*, ha promosso i progetti «Colloquio con Adecco» e «Job Busters», con l'obiettivo di raggiungere la Gen Z e i Millennials. Digitouch ha inoltre gestito il programma **CEO For One Month**, ideando il concept "Fai vedere chi sarai" e curando l'intero progetto fino alla selezione finale. Infine, con lo sviluppo della skill Amazon e l'action Google "Colloquio con Adecco", l'azienda ha consolidato la sua posizione come punto di riferimento nel campo della formazione e del *recruiting*, grazie a una campagna *omnichannel* di successo.

Technology Services

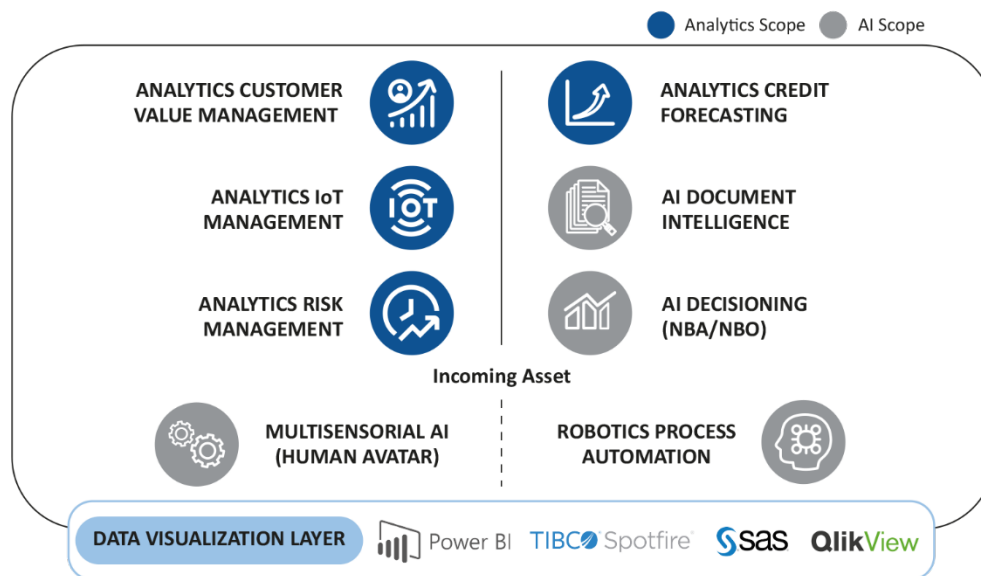
In forte accelerazione rispetto al passato, la **Business Unit Digitouch Technologies** rappresenta circa il 60% dei ricavi di Digitouch e si focalizza sulla realizzazione e implementazione di **processi, soluzioni e piattaforme** basate su dati e **Intelligenza Artificiale** per migliorare le performance aziendali. L'obiettivo principale è incrementare le vendite, ottimizzare l'efficienza operativa, aumentare la produttività e accelerare i processi decisionali. Tra i servizi chiave offerti dalla BU troviamo: **Data & Analytics**, **Generative AI**, **Digital Payments**, **Mobile Strategy & Implementation** e **Cloud**.

Digitouch – Technology Offering



Source: Company presentation

- La **Data Analytics** di Digitouch Technologies si concentra sull'analisi e gestione dei *Big Data* per supportare le aziende nello sviluppo e ottimizzazione dei processi di business. Attraverso una combinazione di strumenti avanzati come **data visualization**, **modelli predittivi** e soluzioni di **data governance**, Digitouch aiuta le aziende a sfruttare al massimo il potenziale dei dati per migliorare la produttività, prendere decisioni informate e raggiungere gli obiettivi strategici. Grazie a partnership con leader tecnologici come **SAS**, **Microsoft Azure**, **Google**, **Snowflake** e **YEXT**, Digitouch garantisce soluzioni su misura, ottimizzando l'uso dei dati per una maggiore efficienza e performance aziendali.
- Nell'ambito della **Generative AI**, la Società implementa soluzioni basate su Intelligenza Artificiale per semplificare e automatizzare processi aziendali, migliorando la velocità e l'accuratezza delle operazioni. Grazie a tecnologie avanzate come il **Machine Learning**, l'**AI Document Intelligence** per il riconoscimento dei testi (OCR), e l'**AI Vision** per l'analisi delle immagini, Digitouch è in grado di offrire un'ampia gamma di soluzioni innovative. L'utilizzo dell'**AI Multisensoriale** (con avatar umani virtuali) e la collaborazione con partner come **Microsoft Azure** e **OpenAI** permettono di creare soluzioni AI personalizzate che migliorano l'efficienza operativa e supportano la crescita aziendale.
- **Digital Payments**. La gestione dei pagamenti digitali è uno degli ambiti chiave di MobileSoft, che offre soluzioni *end-to-end* per facilitare le transazioni e migliorare l'efficienza dei processi finanziari. Le principali attività includono l'**integrazione dei sistemi di pagamento**, lo sviluppo di **soluzioni per merchant** e applicazioni **Mobile POS**, oltre al monitoraggio e analisi delle transazioni attraverso strumenti di **Payments Analytics**. Collaborando con partner come **Mooney**, **PagoPA**, **Worldline** e **Nexi**, Digitouch fornisce alle aziende un'infrastruttura di pagamento digitale sicura e performante, ottimizzando la gestione delle transazioni sia *online* che *in-store*.
- Digitouch Technologies offre inoltre soluzioni avanzate di **Mobile Strategy & Implementation**, supportando le aziende nel disegno e nella realizzazione di applicazioni personalizzate. Attraverso la progettazione di *user experience* ottimizzate (**Mobile UX/UI**) e lo sviluppo di *app native* e *cross-platform*, Digitouch garantisce alle aziende una presenza *mobile* efficace e coinvolgente. Inoltre, con soluzioni specifiche per **wearable devices** e strategie di **proximity marketing**, le aziende possono migliorare l'interazione con i clienti e aumentare le conversioni. L'approccio *mobile* di Digitouch non si limita allo sviluppo tecnico, ma si estende alla creazione di esperienze su misura per i dispositivi *mobile* e indossabili.
- Nel settore del **Cloud**, Digitouch offre una gamma completa di servizi per migliorare la produttività aziendale e ottimizzare l'efficienza delle infrastrutture IT. Le attività principali includono la **modernizzazione delle applicazioni** esistenti per il cloud, l'**automazione dei processi aziendali** complessi e la progettazione di soluzioni **cloud su misura**. Digitouch gestisce anche le fasi di **migrazione verso il cloud** e di **operatività continua**, assicurando prestazioni elevate e gestione efficiente delle risorse. Grazie alla collaborazione con partner come **AWS**, **Azure**, **Google** e **DATA4**, Digitouch offre soluzioni scalabili e sicure, garantendo alle aziende la flessibilità necessaria per crescere in un contesto digitale in evoluzione.



Source: Company presentation

In ambito *AI Document Intelligence* Digitouch ha collaborato con il **Ministero della Cultura** per migliorare l'accesso alle risorse bibliografiche italiane tramite il portale **Alphabetic**, utilizzando le potenzialità dell'**AI Generativa**. La sfida principale è consistita nel rendere più intuitivo l'accesso alle risorse bibliografiche e ampliare la platea di utilizzatori attraverso una maggiore accessibilità. Per questo, è stato sviluppato un assistente **chatbot** avanzato sfruttando **Azure OpenAI** e il modello **ChatGPT** di Microsoft, per aiutare gli utenti a esplorare il patrimonio delle biblioteche italiane in modo interattivo. Il progetto ha incluso tutte le fasi di sviluppo del **chatbot**, dalla definizione dell'**architettura** alla configurazione della **Cognitive Search**, fino alla creazione del **back-end** e del **front-end**. I risultati hanno portato a un notevole incremento nell'accessibilità, migliorando l'esperienza d'uso e promuovendo in modo efficace le risorse delle biblioteche italiane.

Sul versante *Mobile Strategy & Solutions* è doveroso citare l'**app mobile per l'Home Banking**, realizzata per **BNL** e progettata sia per il brand corporate, che per la banca online **HelloBank!**. Questa soluzione ha reso più semplice e intuitivo l'accesso ai servizi bancari, migliorando la gestione delle operazioni finanziarie per un pubblico più ampio. Inoltre, sono state realizzate diverse soluzioni mobile specifiche per il mondo della finanza e dei pagamenti digitali, offrendo un'esperienza utente ottimizzata. Grazie a queste soluzioni, i clienti BNL hanno potuto beneficiare di una maggiore sicurezza, riduzione dei costi di gestione diretta e indiretta, e una maggiore facilità d'uso dei servizi bancari, con una significativa diminuzione dei malfunzionamenti e dell'obsolescenza tecnica.

Per quanto concerne invece i *Digital Payments* Digitouch ha sviluppato per **Mooney** una piattaforma innovativa chiamata **PAY EVERY WAY**, progettata per gestire l'intero ciclo di vita post-vendita, dalla raccolta ai rimborsi, rendendo il servizio accessibile sia alle **PMI** che alle **Corporate** di diverse categorie merceologiche, come **Finanziario**, **Assicurativo** e **Utilities**. La soluzione ha introdotto funzionalità avanzate di reporting che garantiscono una riconciliazione precisa e un flusso di cassa affidabile per tutte le operazioni finanziarie. Il sistema è stato pensato per essere flessibile e scalabile, integrandosi con oltre 45.000 store di Mooney e inviando più di 3 milioni di avvisi, offrendo un'esperienza utente ottimizzata su dispositivi **iOS** e **Android**. Grazie a queste soluzioni, Mooney ha migliorato l'efficienza operativa e la qualità del servizio offerto ai propri clienti.

E-Commerce Services

La BU di Digitouch dedicata a progettazione e sviluppo di piattaforme E-commerce, Marketplace e di *journey* efficaci, rappresenta c.a. il 9% dei ricavi del Gruppo. Attraverso Digitouch E-Commerce la Società aiuta i brand ad aumentare le vendite online, sviluppando e gestendo la presenza su diversi canali di vendita, dagli E-commerce proprietari, alla presenza sui Marketplace e sfruttando tecnologia ed AI sviluppa *customer journey* personalizzate. Tre sono le principali attività attinenti a questo comparto:

- **Service & Experience Design.** L'ottimizzazione della *user experience* è una componente chiave di qualsiasi strategia di marketing moderna, poiché è in grado di guidare l'utente attraverso un percorso d'acquisto fluido e soddisfacente su siti web, app e altri servizi digitali. Le statistiche affermano che circa il 38% dei consumatori abbandona un sito se il *layout* non è abbastanza attraente, il che sottolinea

l'importanza di un design digitale efficace. In quest'ottica, Digitouch si pone l'obiettivo di migliorare le performance dei brand attraverso un approccio al UX design che garantisca interfacce utente riconoscibili, fluide e uniche. La Società opera integrando tutte le fasi del *funnel* di conversione, con particolare attenzione alla navigazione intuitiva e alla qualità dell'architettura delle pagine. Attraverso un'accurata pianificazione e ottimizzazione, Digitouch si assicura che i percorsi digitali progettati siano in linea con le aspettative del cliente, migliorando così la conversione e la *retention*. Tra i principali servizi offerti vi sono: a) progettazione di percorsi utente; b) ottimizzazione della struttura delle pagine, garantendo che i contenuti siano facilmente accessibili e ben organizzati; c) creazione di *feedback* chiari e comprensibili, permettendo agli utenti di ricevere riscontri in tempo reale sulle loro azioni; d) design di interfacce *user-friendly* ed e) analisi e monitoraggio della *user experience*, con l'obiettivo di apportare miglioramenti continui per incrementare la soddisfazione del cliente.

- **Sviluppo siti e-commerce.** In un contesto digitale in continua evoluzione, la realizzazione di siti e-commerce intuitivi e *user-friendly* è essenziale per raggiungere nuovi target di clientela e ampliare le opportunità di business. Digitouch risponde a queste esigenze progettando *shopping experience* coinvolgenti e personalizzate, capaci di trasformare i visitatori in clienti fedeli. Un sito web ben strutturato è fondamentale per stimolare l'espansione aziendale, aumentare le vendite e distinguersi in un mercato sempre più sofisticato e competitivo. La Società offre un servizio specializzato che copre tutte le fasi dello sviluppo, dal concept iniziale alla progettazione e ottimizzazione della UX/UI, supportando le aziende con una vasta gamma di competenze. Tra i principali servizi offerti troviamo:
 - Progettazione e sviluppo di siti web e piattaforme e-commerce, su misura per ogni tipologia di business.
 - Design di *User Experience* (UX) e *User Interface* (UI), per garantire la massima efficacia e semplicità nell'utilizzo del sito da parte degli utenti.
 - Ottimizzazione SEO e *Conversion Rate Optimization* (CRO), per migliorare il posizionamento nei motori di ricerca e massimizzare le conversioni.
 - Analisi delle performance e reportistica, per monitorare costantemente i risultati.
 - Gestione del catalogo prodotti, assicurando un'esperienza d'acquisto fluida e organizzata.
 - Integrazione con i social media e altre piattaforme di marketing, così da incrementare la visibilità e il traffico sul sito.
 - Configurazione dei metodi di pagamento e spedizione.
- **Strategie di posizionamento sui marketplace.** Dopo aver individuato le esigenze dei singoli clienti Digitouch, in qualità di *marketplace accelerator*, elabora strategie personalizzate per ottimizzare la presenza delle aziende sui principali marketplace online, con un focus su piattaforme come Amazon, che rappresentano un canale chiave per raggiungere una vasta audience di consumatori. Le piattaforme di vendita online, infatti, grazie alla loro enorme audience e alla facilità d'uso, sono diventate il terreno ideale per i brand che desiderano aumentare *reach* e vendite. Le strategie realizzate includono: i) ottimizzazione del posizionamento sui marketplace per migliorare la visibilità e le vendite dei prodotti, operando su fattori come la gestione dei contenuti e delle recensioni; ii) consulenza strategica per affrontare la competitività elevata di tali piattaforme, attraverso un'accurata pianificazione basata sull'analisi di mercato e dei competitor; iii) gestione di campagne pubblicitarie e promozioni, finalizzate a massimizzare l'ampiezza del pubblico dei prodotti e aumentare le conversioni. La BU e-Commerce si distingue anche per l'utilizzo di una piattaforma proprietaria che permette di distribuire prodotti a milioni di consumatori in tutta Europa, integrata con l'*expertise* di un team di specialisti in ambito e-commerce. L'approccio di Digitouch è olistico e integrato, garantendo alle aziende un supporto completo, dalla fase strategica fino alla gestione operativa, per incrementare la redditività e ottenere performance misurabili.



Source: Company presentation

Digitouch ha supportato i brand Maxisport e Kasanova, migliorando le loro piattaforme e-commerce e ottimizzando le performance durante i periodi di alta affluenza. Per Maxisport, Digitouch ha gestito il passaggio da Magento¹ 1.9 a Magento 2.4, sviluppando un front-end personalizzato e integrando moduli custom e di terze parti. Inoltre, ha implementato un sistema di gestione per ordini, resi, gift card e logistica, e un sistema PIM per l'aggiornamento del catalogo prodotti tramite file CSV. Nel caso di Kasanova, Digitouch ha migliorato le performance della piattaforma e-commerce migrando da Magento 1 a Magento 2, sviluppando sia il back-end che il front-end, e garantendo manutenzione e monitoraggio continuo dell'infrastruttura. Sono state effettuate integrazioni con i sistemi CRM aziendali, come Salesforce e SAP, e gestite attività di testing e service management, assicurando elevate prestazioni anche durante la *peak season*. I due esempi sopracitati evidenziano la capacità di Digitouch di offrire soluzioni personalizzate per l'e-commerce, garantendo affidabilità e scalabilità.

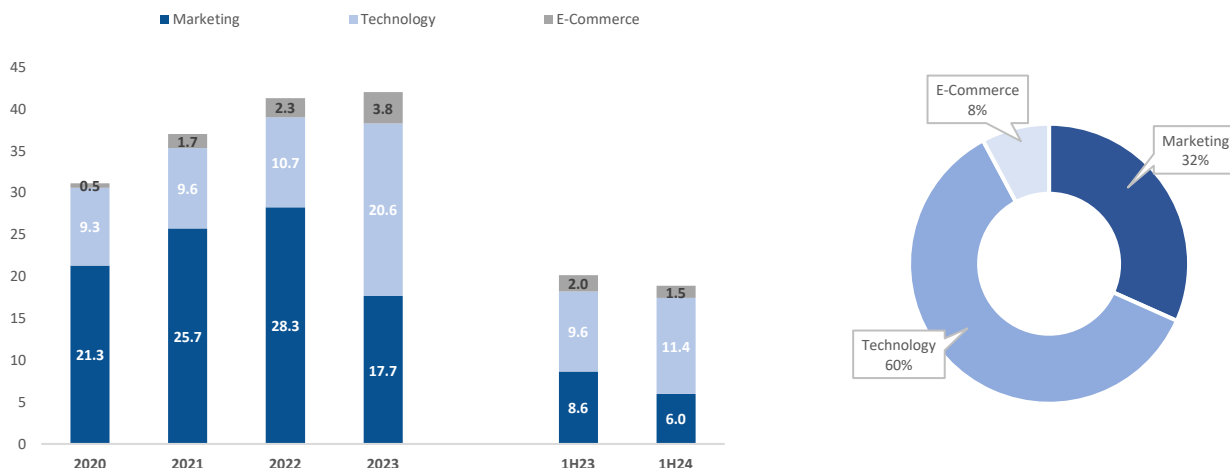
Di indubbia rilevanza, a conferma dell'expertise maturata dalla Società, è la recente **collaborazione tra Digitouch Ecommerce, Amazon.it e Fastweb**, che permette al portale e-commerce di quest'ultima di offrire un'esperienza d'acquisto potenziata, con una gestione degli ordini e delle spedizioni ancora più efficiente e affidabile. I clienti Fastweb potranno ora beneficiare di un catalogo ampliato e degli stessi standard offerti da Amazon.it, grazie all'integrazione con Amazon Business sviluppata da Digitouch Ecommerce. Gli ordini effettuati sul portale saranno gestiti utilizzando la logistica di Amazon, assicurando così consegne sempre più rapide su un'ampia selezione di prodotti. Si tratta di una **scelta strategica finalizzata ad aggiungere servizi a valore aggiunto per i clienti di Fastweb**, offrendo loro non solo un **accesso più ampio ai prodotti, ma anche un'esperienza d'acquisto superiore e personalizzata**, che mira a soddisfare e superare le loro aspettative. Questa integrazione rappresenta un ulteriore passo avanti nell'impegno di Digitouch E-Commerce nel fornire **soluzioni tecnologiche all'avanguardia e orientate alle esigenze dei clienti**.

¹ Magento è un *content management system* (CMS) *open source* per l'e-commerce lanciato nel marzo 2008.

2021-2023 Historical Financials

Negli ultimi 4 anni Digitouch ha registrato performance significative, grazie ad un buon mix di crescita organica e per linee esterne. L'ultimo ingresso nel Gruppo è quello di MobileSoft Srl, azienda *leader* nella progettazione e realizzazione di soluzioni informatiche in ambito *Mobile & Fintech*, acquisita per il 60% nel marzo 2023², ha consentito di creare importanti sinergie con i servizi offerti dalla Società. Potendo vantare un modello di business bilanciato su tre aree strategiche, la Società ha potuto gestire la cessazione delle attività di marketing a basso valore aggiunto potendo far leva sugli importanti tassi di crescita delle divisioni Technology ed E-commerce, realizzando €42 milioni di ricavi nel 2023 (+1.7% a/a) e €19 milioni nel 1H24 (-6.3% a/a). Un modello di business MTE altamente integrato e diversificato e una solida struttura finanziaria hanno permesso alla Società di far fronte anche a contesti di mercato difficili, senza che ciò abbia compromesso la propria capacità di delivery.

Digitouch - 2020 – 2023 & 1H2023-2024 Revenue Evolution by Business Line (€ mn) & 1H24 Revenue Breakdown by Division (%)



Source: Company Data

Nel dettaglio, i ricavi hanno registrato una crescita importante nell'area di business Technology Services, passata da rappresentare il 30% dei ricavi consolidati nel 2020, al 60% nell'1H24. Negli ultimi anni la divisione ha investito nella realizzazione di soluzioni tecnologiche innovative alimentate dall'Intelligenza Artificiale, che consentono di ottimizzare la presenza on line dei brand, sia su canali proprietari che di terzi. Importante anche l'attività svolta dal team dedicato alla Pubblica Amministrazione, che ha permesso nel 2023 l'aggiudicazione della Gara Consip per i servizi applicativi in ottica *cloud* e l'affidamento dei Servizi di demand e PMO per le Pubbliche Amministrazioni Centrali. Nel semestre appena chiuso, Digitouch ha realizzato in questo segmento ricavi per €11.4 milioni (+16% a/a); partecipando, peraltro, a gare d'appalto pubbliche per un totale di €10 milioni, alcune delle quali, allo stato, ancora in via di aggiudicazione.

La *business unit* Marketing nel primo semestre 2024 ha realizzato ricavi per €6 milioni (-30% a/a), calo che si inserisce in un più ampio percorso di razionalizzazione dell'offerta verso soluzioni MarTech a più alta marginalità, avviato dalla società nell'esercizio precedente. L'avvento dell'intelligenza artificiale da un lato e il calo dei consumi a livello globale connesso ad un quadro macroeconomico instabile dall'altro, hanno comportato profondi mutamenti per il mercato del marketing nel suo complesso. In questo contesto, Digitouch Marketing ha avviato un processo di razionalizzazione dei ricavi grazie all'efficientamento delle campagne, ottimizzando il *targeting* e la segmentazione del pubblico, anche a scapito di una riduzione della *top line*.

Per quanto concerne il segmento E-Commerce, i ricavi del 1H24, pari a €1.5 milioni, in apparente calo rispetto ai €2 milioni registrati nell'analogo semestre dell'esercizio precedente, risultano in realtà in linea normalizzando l'effetto dei ricavi straordinari legati alla licenza per lo sviluppo della piattaforma di E-Commerce Treccani Emporium (pari a circa €0.5 milioni).

² L'operazione prevede l'acquisto del 60% del capitale sociale per un *equity value* pari a €3.6 milioni (con una posizione finanziaria netta neutra) di cui in contanti per complessivi €3.2 milioni e in azioni per la quota residua pari a €0.4 milioni. Il restante 40% verrà acquistato in due tranches rispettivamente entro il 2025 e 2027, la cui valutazione è in funzione di un moltiplicatore di cinque volte l'*EBITDA Adjusted* con dei massimali previsti contrattualmente.

Digitouch - 2021-2023 & 1H23-24 Condensed Consolidated P&L Account (€ mn)

As of	2021	2022	2023	1H23	1H24
Net Turnover	37.3	41.3	42.0	20.2	18.9
<i>YOY Growth %</i>	<i>19.4%</i>	<i>10.6%</i>	<i>1.7%</i>	<i>6.4%</i>	<i>-6.3%</i>
Value of Production	38.9	42.4	44.1	20.8	19.6
Services	-21.1	-22.0	-19.1	-8.4	-7.1
Personnel	-10.7	-12.3	-16.2	-8.1	-8.2
Third party assets expenses	-0.8	-0.6	-1.1	-0.5	-0.5
Reported EBITDA	6.3	6.9	7.1	3.3	3.4
<i>% margin</i>	<i>16.9%</i>	<i>16.8%</i>	<i>16.8%</i>	<i>16.5%</i>	<i>18.0%</i>
Non-recurring Items	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
Adj EBITDA	6.6	7.0	7.3	3.4	3.5
<i>% margin</i>	<i>17.8%</i>	<i>17.0%</i>	<i>17.3%</i>	<i>17.0%</i>	<i>18.7%</i>
Reported EBIT	1.6	4.2	3.8	2.1	1.9
<i>% margin</i>	<i>4.3%</i>	<i>10.1%</i>	<i>9.0%</i>	<i>10.6%</i>	<i>10.2%</i>
Pretax	1.3	3.8	3.0	1.8	1.5
Taxes	-0.8	-1.3	-1.0	-0.5	-0.6
Reported Net Profit	0.5	2.5	2.0	1.2	0.8
<i>% margin</i>	<i>1.2%</i>	<i>6.0%</i>	<i>4.7%</i>	<i>6.1%</i>	<i>4.3%</i>
o/w Pertaining to co. Shareholders	0.3	2.5	2.0	1.2	0.8

Source: Company Data

Guardando alle dinamiche reddituali degli ultimi 3 esercizi fiscali consuntivati, osserviamo che:

- Gli effetti della razionalizzazione dell'offerta della *business unit* marketing verso soluzioni Martech a più alta marginalità risultano evidenti osservando l'evoluzione del margine EBITDA, che è passato dal 16.5% dell'1H23, al 18% dell'1H24, con un incremento di ben 150 bps;
- Per quanto concerne l'EBIT, nell'esercizio 2023 la Società ha registrato un calo del 9.3%, riconducibile in particolare a maggiori ammortamenti su progetti di sviluppo entrati nel processo produttivo, il che ha condotto ad un margine EBIT de 9% rispetto ad un 10.1% dell'esercizio 2022. Nell'1H24 il margine ha nuovamente ecceduto la soglia del 10%, nonostante il calo in valore assoluto;
- L'incremento degli oneri finanziari avvenuto sia nell'esercizio precedente, che in quello corrente, è correlato al rialzo dei tassi di interessi e agli effetti sofferti sulla porzione di indebitamento contratta a tasso variabile. Nel primo semestre 2024 la Società ha registrato oneri finanziari netti pari a €0.5milioni (vs €0.4 dell'1H23), a fronte di un indebitamento finanziario lordo pari a €14.9 milioni.
- Per effetto di quanto sopra riportato l'utile netto della società nel primo semestre 2024 si è attestato a €0.8 milioni (vs €1.2 milioni dell'1H23).

Digitouch - 2021-2023 & 1H23-24 Condensed Balancesheet (€ mn)

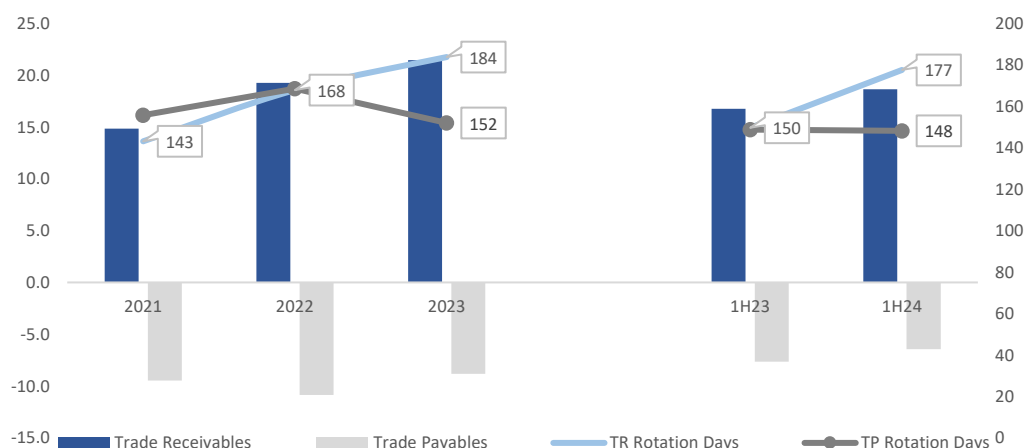
As of	2021	2022	2023	1H23	1H24
Fixed Assets	16.7	19.4	24.5	24.8	23.9
o/w Goodwill	9.1	12.6	16.4	17.5	16.4
Net Working Capital	5.4	8.5	12.6	9.3	12.2
<i>as a % of L12M net turnover</i>	<i>14.4%</i>	<i>20.7%</i>	<i>30.0%</i>	<i>21.8%</i>	<i>30.0%</i>
Other Current Assets/(Liabilities)	-3.3	-3.9	-6.2	-6.0	-5.9
Funds for Risks and Indemnities	-1.7	-2.1	-2.8	-2.4	-2.9
Capital Employed	17.0	22.4	29.7	27.2	28.8
Shareholders' Equity	13.0	17.0	18.9	18.2	18.7
Minority Interests	0.9	0.6	0.0	0.8	0.0
Group Net Equity	13.9	17.5	18.9	19.0	18.7
Net Financial Position	-3.1	-4.9	-10.8	-8.2	-10.1
Total Sources	17.0	22.4	29.7	27.2	28.8

Source: Company Data

Relativamente allo Stato Patrimoniale consolidato, osserviamo che:

- **l'aumento delle immobilizzazioni negli ultimi tre anni** è essenzialmente legato alle operazioni straordinarie che hanno visto protagonista Digitouch. In particolare, le acquisizioni effettuate nel corso degli anni hanno generato un avviamento che al 30.06.2024 si è attestato a €16.4 milioni, sostanzialmente stabile rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2023;
- **Una graduale crescita del capitale circolante** dovuta ad un aumento dei giorni di rotazione dei crediti registrata negli ultimi tre anni (passati da 143 nel 2021 a 184 nel 2023). Pur essendo un valore elevato risulta coerente con le peculiarità operative che caratterizzano il business della Società ed è per larga parte mitigato da una parimenti lenta rotazione dei debiti nei confronti dei fornitori pari a circa 155 giorni, stabile nel corso degli esercizi fiscali oggetto di analisi.

Digitouch - 2021-2023 Consolidated Working Capital Evolution (€ mn)



Source: Company Data

Al 30.06.2024, la **Posizione Finanziaria Netta** è risultata negativa (debito netto) per circa 10 milioni di euro, in miglioramento di €0.6 milioni rispetto all'omologo dato al 31.12.2023. A contribuire alla posizione finanziaria concorrono: i) €4 milioni di disponibilità liquide e titoli non strumentali alla attività operativa, dal valore di realizzo pari a €0.8 milioni; ii) finanziamenti bancari per €10.7 milioni; iii) anticipo fatture per € 0.5 milioni; iv) €2.4 milioni di debito residuo da corrispondere ai soci di MobileSoft per l'acquisto del residuo 40% del capitale sociale; e infine v) €1.3 milioni di debiti finanziari relativi alla contabilizzazione dei costi per affitti e leasing operativi. Ai fini della comparabilità tra i dati della Società e quelli di altre società dell'EGM, riteniamo sia utile sottolineare come Digitouch sia tra le poche società EGM a riportare secondo IFRS, e non Italian GAAP. Ne consegue che i pagamenti dilazionati per le acquisizioni sono inclusi nella posizione finanziaria netta.

Digitouch - 2021-2023 & 1H23-24 Condensed Cashflow Statement (€ mn)

As of	2021	2022	2023	1H23	1H24
Net Profit (Loss) of the period	0.5	2.5	2.0	1.2	0.8
Amortization & Depreciation	3.8	2.5	3.0	-1.2	-1.5
Change in Net Working Capital	0.6	-2.0	-1.7	1.3	0.1
Other Operating Non-Monetary Items	-1.0	-0.9	-1.9	-0.5	-0.5
Operating Cashflow	3.7	2.4	2.0	1.2	-0.9
Capital Expenditures	-0.6	-1.3	0.4	-0.1	-0.3
Financials Investments (Divestments)	-0.4	-0.2	-1.1	0.0	-0.2
Disposal/Acquisitions	-3.4	-2.3	-6.6	-7.0	0.0
Dividends Received (Paid)	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Other non-operating non-monetary items	-0.1	0.1	-0.6	0.0	0.0
Cashflow	-1.1	-1.8	-5.9	-6.0	-1.8

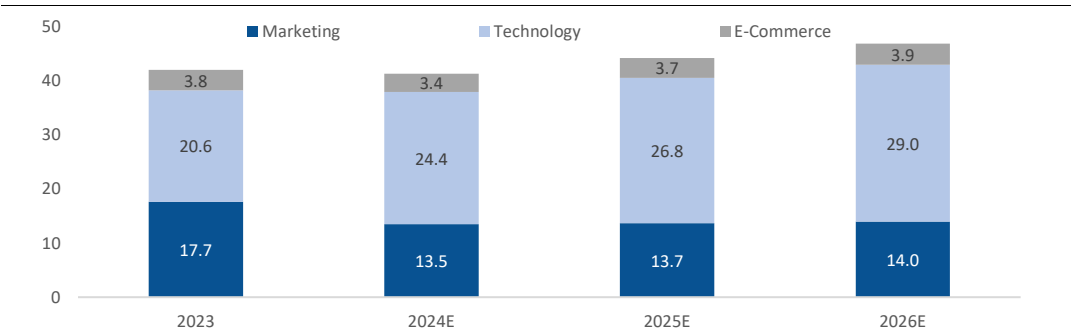
Source: Company Data

2024-2026 Projections

Secondo le nostre stime, Digitouch registrerà un CAGR dei ricavi 2024-2026 pari al 6.5%.

Tra i principali driver che riteniamo alimenteranno lo sviluppo di Digitouch evidenziamo: i) **elevate prospettive di crescita per il mercato dei digital enabler**, il cui utilizzo è divenuto essenziale per poter competere efficacemente in un contesto globale altamente competitivo: la capacità di elaborare dati e informazioni complessi in tempo reale è diventata essenziale, alimentando una richiesta di soluzioni tecnologiche personalizzate e fortemente innovative; ii) positivo **trend del commercio elettronico**, con sempre più aziende che adottano piattaforme di e-commerce per raggiungere una clientela più ampia, grazie anche al contributo della digitalizzazione delle PMI; iii) **partnership strategiche** selezionate per prodotti MarTech consolidati; e infine iv) **espansione internazionale**, guidata dall'apertura di una sede commerciale negli Emirati Arabi "Digitouch MENA" per coprire tutta l'area del medio oriente e del nord africa.

Digitouch - 2023 – 2026E Revenue Evolution by Business Line (€ mn)



Source: Websim Corporate Estimates

Nel dettaglio ci attendiamo che i ricavi netti consolidati si possano attestare nel 2024 a quota €41.3 milioni, in calo del -1.7% a/a per effetto della rifocalizzazione del portfolio Marketing sui soli contratti a maggior valore aggiunto, attività che ci attendiamo essersi conclusa nel corso del primo semestre 2024. Per converso, ci attendiamo che la Società tornerà a crescere nel biennio successivo, raggiungendo €46.8 milioni nel 2026, a trazione Technology crescente. Ne è conferma il fatto che i ricavi della divisione Technology sono attesi a c.a. €29 milioni nel 2026. Per quanto concerne il segmento E-Commerce, nel 2024 il confronto su base annua risulta penalizzante a causa dei ricavi straordinari della piattaforma Treccani contabilizzati nel 2023, ci aspettiamo una crescita graduale per il biennio 2025-2026, con tassi rispettivamente pari all'8% e al 6%. Nell'area Marketing, dopo un significativo calo nel 2024 (-23.6% a/a), prevediamo una stabilizzazione nei risultati per gli esercizi fiscali successivi, raggiungendo i €14 milioni nel 2026.

Digitouch - 2023 -2026E Condensed Consolidated P&L Account (€ mn)

As of	2023 A	2024 E	2025 E	2026 E
Net Turnover	42.0	41.3	44.2	46.8
YOY Growth %	1.7%	-1.7%	7.1%	6.0%
Value of Production	44.1	42.5	45.5	48.3
Services	-19.1	-17.3	-18.5	-19.6
Personnel	-16.2	-16.4	-17.4	-18.2
Third party assets expenses	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2
Reported EBITDA	7.1	7.1	7.8	8.4
% margin	16.8%	17.2%	17.6%	18.0%
Non-recurring Items	-0.2	-0.1	0.0	0.0
Adj EBITDA	7.3	7.2	7.8	8.4
% margin	17.3%	17.5%	17.6%	18.0%
Reported EBIT	3.8	3.9	4.9	5.8
% margin	9.0%	9.4%	11.0%	12.4%
Pretax	3.0	3.0	4.1	5.0
Taxes	-1.0	-1.2	-1.6	-2.0
Reported Net Profit	2.0	1.8	2.4	3.0
% margin	4.7%	4.4%	5.5%	6.4%
o/w Pertaining to co. Shareholders	2.0	1.8	2.4	3.0

Source: Websim Corporate Estimates

Grazie alla combinazione di crescita dei ricavi e del riposizionamento strategico della *business unit* Marketing verso un business a maggior valore aggiunto nonché grazie ad un impiego più efficace delle risorse, stimiamo che l'EBITDA possa crescere a ritmo più che proporzionale, fino a raggiungere €8.4 milioni nel 2026. Risultato ottenibile anche grazie ad una diminuzione dell'incidenza dei costi per servizi sul totale dei ricavi, la quale ci attendiamo possa passare dal 45% del 2023 al 42% nel 2026. L'EBITDA *margin* è atteso crescere di 1.2 punti percentuale, dal 16.8% del 2023 al 18% del 2026.

A fronte di un *corporate tax rate* atteso pari al 40%, l'utile netto di gruppo si attende possa raggiungere i €3 milioni nel 2026 (2023-26 CAGR: +14.5%).

Digitouch - 2023-2026E Condensed Balancesheet (€ mn)

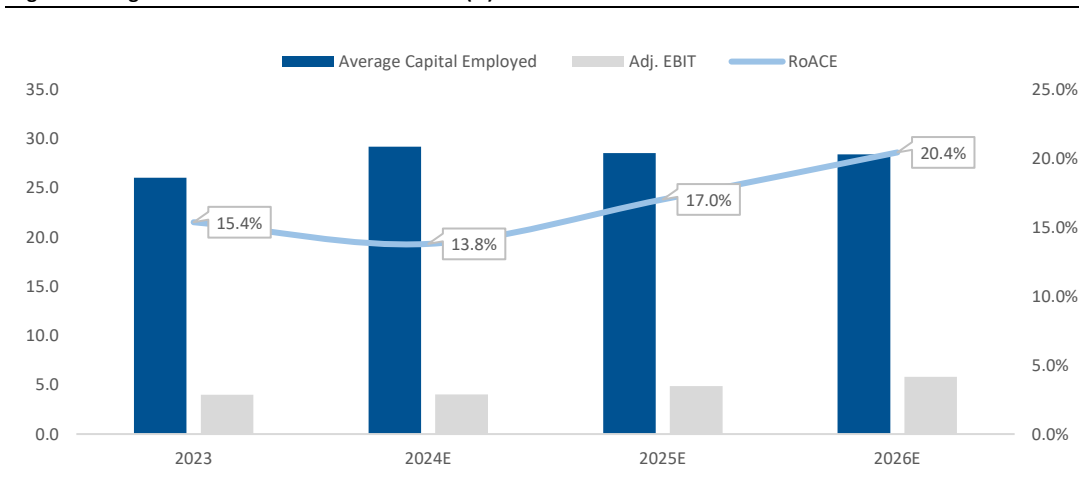
As of	2023 A	2024 E	2025 E	2026 E
Fixed Assets	24.5	23.5	22.3	21.5
Net Working Capital	12.6	12.7	13.6	14.4
<i>as a % of L12M net turnover</i>	<i>30.0%</i>	<i>30.8%</i>	<i>30.8%</i>	<i>30.8%</i>
Other Current Assets/(Liabilities)	-6.2	-5.4	-5.8	-6.1
Funds for Risks and Indemnities	-2.8	-3.0	-3.1	-3.3
Capital Employed	29.7	29.4	28.6	28.1
Shareholders' Equity	18.9	20.3	22.4	25.1
Minority Interests	0.0	0.0	0.0	0.0
Group Net Equity	18.9	20.3	22.4	25.1
Net Financial Position	-10.8	-8.4	-6.0	-3.3
Total Sources	29.7	28.7	28.4	28.4

Source: WebsimCorporate Estimates

Le peculiarità operative che caratterizzano il *business* di Digitouch si riflettono in una morfologia del capitale circolante netto caratterizzata da una lenta rotazione dei crediti e debiti commerciali. Non ci attendiamo che tale tendenza vari significativamente negli anni a venire e stimiamo quindi che il Capitale Circolante Netto della Società si attesti a quota €12.7 milioni nel 2024.

Stimiamo che la Società possa raggiungere un *RoACE* pari circa al 14% nel 2024 e che il ritorno sul capitale investito possa crescere significativamente, sino al 20% nel 2026, grazie ad una crescita a doppia cifra stimata per l'EBIT consolidato.

Digitouch – Digitouch – 2023-2026E RoACE Evolution (%)



Source: Websim Corporate Estimates

La generazione di cassa attesa dalla Società ci ha portato a stimare una posizione finanziaria netta in progressivo miglioramento dai €10.8 milioni di indebitamento netto di fine 2023, fino a raggiungere €3.3 milioni a fine 2026. Considerando l'attitudine acquisitiva dimostrata da Digitouch negli ultimi 10 anni e la fase di consolidamento che caratterizza il mercato Martech, ci attendiamo che la Società continui a cercare opportunità di M&A in linea con la strategia del Gruppo, confermando un approccio disciplinato nella valutazione delle società target.

Digitouch - 2023-2026 E Condensed Cashflow Statement (€ mn)

As of	2023 A	2024 E	2025 E	2026 E
Net Profit (Loss) of the period	2.0	1.8	2.4	3.0
Amortization & Depreciation	3.0	2.9	2.6	2.4
Change in Net Working Capital	-1.7	-0.1	-0.9	-0.8
Other Operating Non-Monetary Items	-1.9	0.0	0.0	0.0
Operating Cashflow	2.0	4.6	4.2	4.6
Capital Expenditures	0.4	-1.4	-1.5	-1.5
Financials Investments (Divestments)	-1.1	-0.5	0.0	0.0
Disposal/Acquisitions	-6.6	0.0	0.0	0.0
Dividends Received (Paid)	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
Other non-operating non-monetary items	-0.6	0.0	0.0	0.0
Cashflow	-5.9	2.4	2.4	2.7

Source: Websim Corporate Estimates

Company Valuation

Le nostre analisi ci hanno condotto ad un *target price* per azione Digitouch pari a €2.80. A questa valutazione siamo giunti, utilizzando due differenti approcci valutativi, ossia i) un *Discounted Cashflow Model*, ii) i multipli prospettici delle società comparabili.

Discounted Cashflow Model

Nell'applicazione del metodo del *Discounted Cashflow Model* abbiamo utilizzato le stime esplicite 2024-27 rinvenienti dal nostro modello e stime 2028-29 che convergono al tasso di crescita perpetua (i.e. "g") ed un flusso terminale, funzionale al calcolo del valore terminale della Società.

Digitouch - Discounted Cashflow Model (€ mn)

(€ mn)	2023 A	2024 E	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E	TV
Consolidated Net Sales	42.0	41.3	44.2	46.8	49.3	50.3	51.3	52.5
<i>YoY growth</i>	1.7%	-1.7%	7.1%	6.0%	5.2%	2.0%	2.0%	2.5%
Adjusted EBITDA	7.3	7.2	7.8	8.4	8.9	9.1	9.3	9.5
<i>Adjusted EBITDA margin</i>	17.3%	17.5%	17.6%	18.0%	18.1%	18.1%	18.1%	18.1%
D&A	(3.0)	(2.9)	(2.6)	(2.4)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
Adjusted EBIT	4.3	4.3	5.1	6.1	6.9	7.0	7.2	7.5
<i>Adjusted EBIT margin</i>	10.2%	10.4%	11.6%	13.0%	13.9%	14.0%	14.1%	14.2%
Taxes	(1.5)	(1.7)	(2.1)	(2.4)	(2.7)	(2.8)	(2.9)	(3.0)
<i>tax rate</i>	34.2%	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%
NOPAT	2.8	2.6	3.1	3.6	4.1	4.2	4.3	4.5
D&A	3.0	2.9	2.6	2.4	2.1	2.1	2.1	2.1
Change in Working Capital	(1.7)	(0.1)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
Capex	(0.7)	(1.9)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(2.1)
<i>% Capex on consolidated net revenues</i>	-1.6%	-4.5%	-3.3%	-3.3%	-3.3%	-3.2%	-3.2%	-3.9%
Free Cash Flow	3.4	3.6	3.4	3.6	3.9	4.4	4.5	4.1
<i>Discounting factor</i>		1.00	0.92	0.85	0.79	0.72	0.67	0.62
Discounted Free Cash Flow		3.6	3.1	3.1	3.0	3.1	2.9	2.5

Source: Websim Corporate Estimates

Le principali assunzioni utilizzate per la determinazione del WACC³ della Società hanno interessato le seguenti variabili:

- Tasso *Free Risk* pari al **4%**;
- *Equity Risk Premium* pari al **5.5%**;
- **Beta pari a 0.80**, superiore a quello rilevato per la Società negli ultimi cinque anni di negoziazione (*raw beta*: 0.366, *adjusted beta*: 0.577) ma allineato al beta medio delle società comparabili selezionate;
- **Tasso di crescita perpetua "g" pari al 2.5%**: trattandosi di tassi di crescita nominale, il tasso del 2% sottende un tasso di inflazione perpetua al 2.0% ed un tasso di crescita reale pari allo 0.5%;

Lo schema che segue riassume gli esiti della nostra valutazione.

³ WACC: *Weighted Average Cost of Capital*

Digitouch - Discounted Cashflow Valuation Summary

A) 2024-29 Discounted Free Cash Flows	18.9	31%
Terminal Value	69.2	
Discounting factor	0.62	
B) Discounted Terminal Value	42.6	69%
C) = (A+B) Enterprise Value	61.6	100%
Net financial position @ 31.12.2023	(10.8)	
Minority Interests	0.0	
Associates	0.0	
Treasury shares	0.5	
Cash-out/in for acquisitions/disposals	0.0	
Equity Value	51.3	
20% Liquidity discount	(10.3)	
Fair Equity Value	41.0	
Number of fully diluted shares (mn)	13.9	
Fair Value per share (€)	2.95	
Weighted Average Cost of Capital (WACC)	8.4%	
Terminal growth in real terms (g _r)	0.5%	
Perpetual inflation rate (%)	2.0%	
Terminal growth (g)	2.5%	

Source: Websim Corporate Estimates

Con l'obiettivo di quantificare, in termini valutativi, gli effetti derivanti dalla limitata liquidità del titolo applichiamo un **liquidity discount pari al 20% del theoretical equity value**. Così facendo, giungiamo alla determinazione di un **fair equity value pari a €41 milioni, pari a €2.95 per azione**.

Riportiamo qui a seguito una tabella di sensitività che evidenzia come il **fair value** per azione varia in funzione di un aumento/(diminuzione) di 1 punto percentuale di WACC nonché di 0.5 punti percentuali di "g", ossia il tasso di crescita perpetua utilizzato per la capitalizzazione del c.d. flusso terminale.

Digitouch - DCF Sensitivity Analysis to WACC and "g"

Fair Value Sensitivity to WACC & Terminal Growth					
	6.4%	7.4%	8.4%	9.4%	10.4%
0.5%	3.07	2.70	2.42	2.21	2.03
1.0%	3.28	2.84	2.53	2.29	2.09
1.5%	3.53	3.01	2.65	2.38	2.16
2.0%	3.83	3.21	2.79	2.48	2.24
2.5%	4.21	3.45	2.95	2.60	2.33
3.0%	4.70	3.75	3.14	2.73	2.43
3.5%	5.37	4.12	3.38	2.89	2.54
4.0%	6.30	4.60	3.66	3.08	2.67
4.5%	7.74	5.24	4.02	3.30	2.83

Source: Websim Corporate estimates

Dalla sensitivity analysis emerge una evidente sottovalutazione del titolo. Considerando una riduzione significativa del tasso di crescita perpetua fino a 0.5% ed un peggioramento del WACC di due punti percentuali, fino a raggiungere 10.4%, l'Equity Value, fermo restando un liquidity discount pari al 20%, sarebbe comunque superiore agli attuali corsi azionari.

Peer Multiple Comparison

Il panel di società comparabili selezionato comprende sei società ed include sia grandi *player* operanti nella consulenza IT, quali Accenture e Reply, che società dalle dimensioni più ridotte (con capitalizzazioni comprese tra €17 milioni e €62 milioni) attive nelle tre aree di primaria expertise della Società: Marketing, Technologies, E-commerce. La scelta è ricaduta su gruppi europei, prevalentemente italiani, con i quali Digitouch potrebbe trovarsi a competere per l'aggiudicazione di bandi e gare sul territorio nazionale.

Abbiamo scelto di utilizzare come *benchmark* i **multipli mediani del campione riferiti agli esercizi fiscali 2024, 2025 e 2026**. Inoltre, abbiamo deciso di escludere il P/E, multiplo per il quale i dati di consensus risultano carenti, non significativi e pertanto distorsivi. La scelta è ricaduta sulla mediana dei multipli in quando il campione presenta significativi gap valutativi tra le *large cap* e le *small cap* prese in esame.

Peraltro, il gap valutativo esistente tra big e small caps ha “stimolato” operazioni di consolidamento nel settore. Basti pensare ai casi Digital 360 e Alkemy, entrambe oggetto di OPA volontaria: la prima delistata nell’ottobre 2023, la seconda oggetto di OPA nell’ottobre 2024. Il premio riconosciuto dalle due offerte di acquisto volontario, rispettivamente pari al 14% e al 23% del prezzo di chiusura del giorno antecedente al lancio dell’offerta, si è tradotto in entrambi i casi in multipli di acquisizione pari a 6.9x l’EV/EBITDA per il primo anno seguente l’acquisizione, e 5.6x l’EV/EBITDA per il secondo anno prospettico, con limitata volatilità tra i multipli espressi nelle due transazioni.

Ai correnti prezzi di mercato, il campione di società selezionate tratta mediamente a 8.4x, 5.2x e 4.5x rispettivamente l’EV/EBITDA 2024, 2025 e 2026, cui corrispondono valutazioni EV/EBIT pari a 16.8x, 12.6x e 10.1x. Evidenziamo, che i multipli applicati nella nostra valutazione risultano pertanto a sconto del 20% e 30% rispetto a quelli impliciti nelle acquisizioni sopracitate e a questi applichiamo un ulteriore 20% di sconto liquidità. Seguendo questa impostazione, abbiamo stimato un ***theoretical equity value per azione Digitouch*** pari a **€3.33**, ovvero pari a **€2.67** per azione a fronte dell’applicazione dello sconto liquidità.

Digitouch – Comparable Companies Market Capitalization and Share Price Performance

	Price (local fx)	Mkt Cap. (€ mn)	Share Price Performance			
			1M	3M	6M	12M
Digitouch	1.81	26	-6.8%	-8.4%	-6.6%	-11.5%
Websolute	1.65	17	19.3%	35.5%	53.3%	-8.9%
Spindox	11.20	62	3.0%	-0.5%	20.3%	22.6%
Doxeee	1.68	19	-4.0%	-16.8%	-14.6%	-64.3%
Triboo	0.57	17	-3.4%	-24.3%	-26.6%	-17.8%
Accenture	364.23	210781	7.2%	10.8%	16.2%	23.0%
Reply	147.30	5511	10.3%	8.5%	18.2%	70.7%
Average		36068	5.4%	2.2%	11.1%	4.2%
Median		41	5.1%	4.0%	17.2%	6.9%

Source: Websim Corporate Estimates, Factset

Digitouch – Comparable Companies Trading Multiples (x)

	EV/SALES			EV/EBITDA			EV/EBIT		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Websolute	1.0x	0.8x	0.8x	4.6x	4.0x	3.4x	9.5x	7.3x	5.6x
Spindox	0.6x	0.5x	0.4x	6.7x	5.2x	4.5x	16.4x	9.5x	6.1x
Doxeee	1.3x	1.1x	1.0x	10.0x	5.2x	3.9x	nm	nm	10.1x
Triboo	0.6x	0.5x	nm	4.5x	3.9x	nm	nm	nm	nm
Accenture	3.4x	3.1x	2.9x	17.0x	15.9x	14.5x	21.4x	19.8x	18.1x
Reply	2.3x	2.1x	1.9x	14.1x	13.0x	11.9x	17.3x	15.7x	14.2x
Average	1.5x	1.4x	1.4x	9.5x	7.9x	7.6x	16.1x	13.1x	10.8x
Median	1.1x	1.0x	1.0x	8.4x	5.2x	4.5x	16.8x	12.6x	10.1x

Source: Websim Corporate Estimates

Digitouch – Trading Multiples Valuation Summary

	Multiple (x)	EV	F.d. shares (mn)	FV/share (€)	% WEIGHT		
2024 EV/SALES	1.14	47.02	13.90	2.78			
2025 EV/SALES	1.00	44.04	13.90	2.74	20.0%		
2026 EV/SALES	1.01	47.42	13.90	3.17			
2024 EV/EBITDA	8.35	59.23	13.90	3.66		Weighted average value per share	3.33
2025 EV/EBITDA	5.19	40.38	13.90	2.47	40.0%	20% liquidity discount	(0.67)
2026 EV/EBITDA	4.48	37.81	13.90	2.48		Fair value per share (€)	2.67
2024 EV/EBIT	16.84	65.45	13.90	4.11			
2025 EV/EBIT	12.56	61.07	13.90	3.96	40.0%		
2026 EV/EBIT	10.05	58.38	13.90	3.96			

Source: Websim Corporate Estimates

Conclusione

Dalla ponderazione attribuita ai differenti approcci valutativi, 50% Discounted Cashflow Model, 50% multipli prospettici delle società comparabili, giungiamo ad un target price pari a €2,80 per azione.

Prescindendo per un istante dagli aspetti strettamente valutativi, diversi sono i fattori che guidano la nostra visione positiva sul titolo. Primo fra tutti un modello di *business* MTE altamente integrato che consente alla società un posizionamento distintivo in un mercato trainato da elevate prospettive di crescita dei *digital enabler* e del commercio elettronico. Una progressiva esposizione al settore *Tech* da un lato e la crescente integrazione dell'offerta, unita ad un impiego più efficace delle risorse dall'altro, ci portano a stimare che l'EBITDA possa crescere a ritmo più che proporzionale rispetto ai ricavi, fino a raggiungere i €13.5 milioni nel 2026. Con un EBITDA *margin* atteso crescere di 1.2 punti percentuali, dal 16.8% del 2023 al 18% del 2026.

In aggiunta, relazioni consolidate con clienti e *partnership* di primario *standing*, che garantiscono alla Società un robusto presidio su tutti i principali *driver* di crescita. Doveroso citare anche l'espansione internazionale, guidata dall'apertura di una sede commerciale negli Emirati Arabi "Digitouch MENA", con l'obiettivo di coprire le aree del Medio Oriente e del Nord Africa. Infine, un comprovato *track record* nell'identificazione e successiva integrazione di potenziali aziende target, unito alla vocazione altamente acquisitiva del management, pone la società nelle condizioni ideali per cogliere le opportunità offerte da un mercato in fermento come quello attuale.

Iniziamo quindi la copertura di Digitouch con raccomandazione *BUY* e target price a €2,80 per azione.

DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	DIGITOUCH		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	--
Current Target (Eu):	2.80	Previous Target (Eu):	--
Current Price (Eu):	1.76	Previous Price (Eu):	--
Date of report:	31/10/2024	Date of last report:	--

DISCLAIMER (for more details go to [DISCLAIMER](#))**IMPORTANT DISCLOSURES**

The reproduction of the information, recommendations and research produced by Intermonte SIM contained herein and of any its parts is strictly prohibited. None of the contents of this document may be shared with third parties without authorisation from Intermonte.

This report is directed exclusively at market professional and other institutional investors (Institutions) and is not for distribution to person other than "Institution" ("Non-Institution"), who should not rely on this material. Moreover, any investment or service to which this report may relate will not be made available to Non-Institution.

The information and data in this report have been obtained from sources which we believe to be reliable, although the accuracy of these cannot be guaranteed by Intermonte. In the event that there be any doubt as to their reliability, this will be clearly indicated. The main purpose of the report is to offer up-to-date and accurate information in accordance with regulations in force covering "recommendations" and is not intended nor should it be construed as a solicitation to buy or sell securities.

This disclaimer is constantly updated on Intermonte's website www.intermonte.it under LEGAL INFORMATION. Valuations and recommendations can be found in the text of the most recent research and/or reports on the companies in question. For a list of all recommendations made by Intermonte on any financial instrument or issuer in the last twelve months consult the [PERFORMANCE](#) web page.

Intermonte distributes research and engages in other approved activities with respect to Major U.S. Institutional Investors ("Majors") and other Qualified Institutional Buyers ("QIBs"), in the United States, via Plural Securities LLC under SEC 15a-6 guidelines. Intermonte is not registered as a broker dealer in the United States under the Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act"), and is not a member of the Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC is registered as a broker-dealer under the Exchange Act and is a member of SIPC.

ANALYST CERTIFICATION

For each company mentioned in this report the respective research analyst hereby certifies that all of the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about any or all of the subject issuer (s) or securities. The analyst (s) also certify that no part of their compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or view in this report.

The analyst (s) responsible for preparing this research report receive(s) compensation that is based upon various factors, including Intermonte's total profits, a portion of which is generated by Intermonte's corporate finance activities, although this is minimal in comparison to that generated by brokerage activities.

Intermonte's internal procedures and codes of conduct are aimed to ensure the impartiality of its financial analysts. The exchange of information between the Corporate Finance sector and the Research Department is prohibited, as is the exchange of information between the latter and the proprietary equity desk in order to prevent conflicts of interest when recommendations are made.

The analyst responsible for the report is not a) a resident of US; b) an associated person of a U.S. broker-dealer; c) supervised by a supervisory principal of a U.S. broker-dealer. This Research Report is distributed in the U.S. through Plural Securities LLC, 950 3rd Ave, Suite 1702, NY 10022, USA.

GUIDE TO FUNDAMENTAL RESEARCH

The main methods used to evaluate financial instruments and set a target price for 12 months after the investment recommendation are as follows:

- Discounted cash flow (DCF) model or similar methods such as a dividend discount model (DDM)
- Comparison with market peers, using the most appropriate methods for the individual company analysed: among the main ratios used for industrial sectors are price/ earnings (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, price /sales.
- Return on capital and multiples of adjusted net book value are the main methods used for banking sector stocks, while for insurance sector stocks return on allocated capital and multiples on net book value and embedded portfolio value are used
- For the utilities sector comparisons are made between expected returns and the return on the regulatory asset base (RAB)

Some of the parameters used in evaluations, such as the risk-free rate and risk premium, are the same for all companies covered, and are updated to reflect market conditions. Currently a risk-free rate of 4.0% and a risk premium of 5.5% are being used.

Frequency of research: quarterly.

Reports on all companies listed on the S&PMB40 Index, most of those on the MIBEX Index and the main small caps (regular coverage) are published at least once per quarter to comment on results and important newsflow.

A draft copy of each report may be sent to the subject company for its information (without target price and/or recommendations), but unless expressly stated in the text of the report, no changes are made before it is published.

Explanation of our ratings system:

BUY: stock expected to outperform the market by over 25% over a 12 month period;

OUTPERFORM: stock expected to outperform the market by between 10% and 25% over a 12 month period;

NEUTRAL: stock performance expected at between +10% and -10% compared to the market over a 12 month period;

UNDERPERFORM: stock expected to underperform the market by between -10% and -25% over a 12 month period;

SELL: stock expected to underperform the market by over 25% over a 12 month period.

Prices: The prices reported in the research refer to the price at the close of the previous day of trading

CURRENT INVESTMENT RESEARCH RATING DISTRIBUTIONS

Intermonte SIM is authorised by CONSOB to provide investment services and is listed at n° 246 in the register of brokerage firms.

As at 30 September 2024 Intermonte's Research Department covered 125 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

BUY:	28.24 %
OUTPERFORM:	48.09 %
NEUTRAL:	23.67 %
UNDERPERFORM	00.00 %
SELL:	00.00 %

The distribution of stock ratings for companies which have received corporate finance services from Intermonte in the last 12 months (61 in total) is as follows:

BUY:	55.74 %
OUTPERFORM:	34.43 %
NEUTRAL:	09.83 %
UNDERPERFORM	00.00 %
SELL:	00.00 %

CONFLICT OF INTEREST

In order to disclose its possible conflicts of interest Intermonte SIM states that:

Intermonte is acting as financial advisor to Rete S.p.A. – Società Benefit in relation to the voluntary public tender offer launched on Alkemy S.p.A.

Intermonte is acting as financial advisor to Eagle S.p.A. and intermediary responsible for coordinating the collection of sale requests in relation to the sell-out procedure on Greenthesis S.p.A.

Intermonte SIM has provided in the last 12 months / provides / may provide investment banking services to the following companies: Aedes, Aquafil, Civitanavi Systems, Cy4Gate, Esprinet, GPI, Greenthesis (formerly Ambienthesis), Growens, Illimity Bank, Maire Tecnimont, SAES Getters, Tinexta, Unidata and WIIT.

Intermonte SIM is acting as counterparty to WIIT Fin S.r.l. in connection with call and put options having WIIT S.p.A. shares and dividends as reference underlying.

Intermonte SIM is Specialist and/or Corporate Broker and/or Sponsor and/or Broker in charge of the share buy back activity of the following Companies: Abitare In, Alkemy, Anima Holding, Antares Vision, Aquafil, Avio, Banca Ifis, Banca Sistema, Civitanavi Systems, Cybero, Cy4gate, DHH, El.En, Elica, Emak, Esprinet, Fimit - Fondo Alpha, Fine Foods, Franchi Umberto Marmi, GPI, Greenthesis (formerly Ambienthesis), IEG, Iervolino & Lady Bacardi Entertainment, IndelB, Intred, Luve, Misitano & Stracuzzi, Mondadori, Notorious Pictures, Omer, Pharamanutra, Relatech, Reply, Revo Insurance, Reway, Saes Getters, Sciuker Frames, Servizi Italia, Sesa, Seri Industrial, Somec, Star7, Sy5-Dat Group, Talea, Tamburi, Tinexta, Tesmec, The Italian Sea Group, TXT, Unidata, Webuild and WIIT.

Intermonte SIM has a contractual commitment to act as liquidity provider on behalf of third parties for the following company: Banca Sistema.

Intermonte SIM performs as a market maker for the following companies: A2A, Anima, Atlantia, Autogrill, Azimut Holding, BAMI, Banca Generali, Banca Mediolanum, Brembo, Buzzi, CNHI, Enel, ENI, Exor, Fineco, FCA, FTMBI, Generali, Italgas, Iren, Intesa Sanpaolo, Leonardo, Mediobanca, Moncler, Mediaset, Pirelli&C, Prysmian, Poste, Ferrari, Saipem, Snam, STM, Tenaris, Telecom Italia, Telecom Italia sav, Terna, UBI, Unicredit, Unipol, UnipolSai.

Intermonte SIM, through Websim, which constitute the digital division of Intermonte, acts as a Financial Content Provider and/or Specialist and/or Corporate Broker on the following companies: Abitare In, Alkemy, Allcore, Almawave, Banca Sistema, Bifire S.p.A., B&C Speakers, Casta Diva Group, Cleanbnb, Coffe, Crowdfundme, Cube Labs, Cy4gate, Cybero, DHH, Digital Bros, Digital Magics, Digitouch, Doxee, Ediliziacrobatica Spa, Eles, Elica, Emak, Energy, Esi, Esprinet, Eviso, Fae Technology, Fiera Milano, Fope, FOS, Franchi Umberto Marmi, Giglio Group, GPI, Green Oleo, High Quality Food, Ikonisys, Intercos, Intred, ISCC Fintech, Lemon Sistemi, Lventure Group, Maps Group, Masi Agricola, Matica Fintec, Misitano & Stracuzzi, Neodecortech, Notorious Pictures, Oliadata, Osai Automation System, Racing Force Group, Relatech, Reti, Sciuker Frames, SG Company, Solid World Group, Spindox Digital Soul, Talea, Tamburi, Tesmec, Tinexta, TMP Group, Tps Group, Trendevice, Ulisse Biomed, Xenia Hôtellerie Solution Spa Società Benefit, Wiit.

Intermonte SIM SpA holds net long or short positions in excess of 0.5% of the overall share capital in the following issuers:

Emittente	%	Long/Short
-----------	---	------------

© Copyright 2024 by Intermonte SIM - All rights reserved

It is a violation of national and international copyright laws to reproduce all or part of this publication by email, xerography, facsimile or any other means. The Copyright laws impose heavy liability for such infringement. The Reports of Intermonte SIM are provided to its clients only. If you are not a client of Intermonte SIM and receive emailed, faxed or copied versions of the reports from a source other than Intermonte SIM you are violating the Copyright Laws. This document is not for attribution in any publication, and you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the explicit written consent of Intermonte SIM.

INTERMONTE will take legal action against anybody transmitting/publishing its Research products without its express authorization.

INTERMONTE SIM strongly believes its research product on Italian equities is a value added product and deserves to be adequately paid.

Intermonte Sim sales representatives can be contacted to discuss terms and conditions to be supplied the INTERMONTE research product.

INTERMONTE SIM is MIFID compliant - for our Best Execution Policy please check our Website [MIFID](#)

Further information is available