

# OLIDATA

Sector: Technology

# OUTPERFORM

Price: Eu0.61 - Target: Eu0.73

## Si scrive Olidata, si legge Sferanet

WebSim Research Dpt.: +39-02-76418200  
research@websim.it

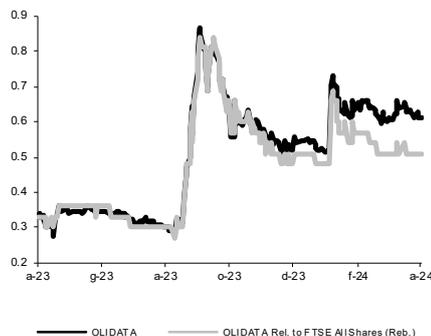
### Stock Rating

Rating: OUTPERFORM (New Coverage)  
Target Price (Eu): 0.73 (New Coverage)

### Next Event

1H24 Results: September 25<sup>th</sup> 2024

### OLIDATA - 12M Performance



### Stock Data

Reuters code: OLI.MI  
Bloomberg code: OLI IM

Performance	1M	3M	12M
Absolute	1.3%	19.0%	85.8%
Relative	2.4%	7.7%	66.2%
12M (H/L)		0.86/0.28	
3M Average Volume (th):		662.11	

### Shareholder Data

No. of Ord shares (mn):	115
Total no. of shares (mn):	193
Mkt Cap Ord (Eu mn):	70
Total Mkt Cap (Eu mn):	70
Mkt Float - Ord (Eu mn):	27
Mkt Float (in %):	37.9%
Main Shareholder:	
Cristiano Rufini	53.5%

### Balance Sheet Data

Book Value (Eu mn):	14
BVPS (Eu):	0.12
P/BV:	5.1
Net Financial Position (Eu mn):	5
Enterprise Value (Eu mn):	113

■ **Un'azienda italiana a supporto della digitalizzazione del Paese:** Olidata traccia con successo i primi passi per proporsi sul mercato come un innovatore nel settore IT, espandendo le proprie tradizionali attività di system integrator verso la consulenza e lo sviluppo di prodotti altamente tecnologici, con focus su *Big Data & Analytics, Cyber Security, Artificial Intelligence, Machine Learning, IoT*. Il processo di riorganizzazione societaria in atto contempla, *inter alia*, la fusione con **Sferanet**, tesa a semplificare la struttura del Gruppo, migliorare l'efficienza dei processi aziendali ed aumentare la marginalità.

■ **Risultati 2023 oltre ogni previsione:** Il Gruppo ha rilasciato ottimi risultati 2023, anno nel quale il fatturato è più che raddoppiato (+107%) rispetto all'anno precedente, raggiungendo €104 milioni. L'EBITDA ha visto una crescita del 267%, attestandosi a €7 milioni, mentre l'utile netto di Gruppo è quasi **quintuplicato**, a €4.2 milioni. Performance ottenute in un contesto patrimoniale e finanziario solido, caratterizzato da liquidità per **€10.8 milioni** ed una PFN in sostanziale equilibrio.

■ **Piano Industriale 2024 -2026:** Prodotti innovativi e ampliamento della base clienti, anche tramite il rafforzamento della presenza nel Nord Italia rappresentano il fulcro della strategia di sviluppo della Società, supportata da investimenti in R&D e personale. Il Piano traccia una crescita annua media del fatturato 2023 – 2026 pari a circa 7%, con un obiettivo 2026 di ricavi consolidati pari a €126.5 milioni. Dati che secondo nostre stime, porteranno la Società a sviluppare un EBITDA prossimo agli €10 milioni, ed una PFN positiva per oltre €16 milioni nel 2026.

■ **Solida posizione finanziaria a servizio di acquisizioni strategiche:** La forte attesa crescita di cassa, un potenziale ricorso alla leva finanziaria, unitamente all'ampia quota di maggioranza di cui l'azionista di riferimento potrà disporre a valle della conclusione del processo di fusione, consentono al management ampio margine di manovra per nuove acquisizioni strategiche, fino ad un valore da noi stimato in circa €50 milioni, comprensivo dell'ulteriore eventuale impegno finanziario legato allo sviluppo di Per Te, grazie alla quale Olidata potrà proporsi come Società all'avanguardia nello sviluppo di soluzioni e servizi sanitari digitali e remotizzati.

■ **OUTPERFORM, TP a €0.73:** La nostra visione positiva sul titolo, confortata da risultati 2023 particolarmente positivi, poggia sull'attesa di un ulteriore significativo sviluppo del Gruppo, sia per linee interne, con particolare focus su prodotti e servizi ad alto contenuto tecnologico, che per linee esterne, attraverso selettive acquisizioni tese ad accelerare lo sviluppo in segmenti di mercato strategici e ad alto valore aggiunto, complementari e sinergici alle aree di attività già oggi presidiate.

Key Figures & Ratios	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Sales (Eu mn)	50	104	110	118	126
EBITDA Adj (Eu mn)	2	7	8	9	10
Net Profit Adj (Eu mn)	0	2	3	6	9
EPS New Adj (Eu)	0.003	0.019	0.020	0.033	0.046
DPS (Eu)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
EV/EBITDA Adj	7.1	6.0	13.8	11.8	9.8
EV/EBIT Adj	8.9	6.8	14.7	12.4	10.3
P/E Adj	nm	32.9	30.4	18.4	13.3
Div. Yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Debt/EBITDA Adj	-2.1	0.1	-0.6	-1.1	-1.6

**OLIDATA – Key Figures**

<b>Profit &amp; Loss (Eu mn)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
Sales	50	104	110	118	126
EBITDA	2	7	8	9	10
EBIT	2	6	8	9	10
Financial Income (charges)	-0	-0	-0	-0	-0
Associates & Others	0	0	0	1	3
Pre-tax Profit	1	6	7	9	12
Taxes	-0	-2	-2	-3	-3
Tax rate	30.6%	33.1%	32.9%	32.4%	32.5%
Minorities & Discontinued Operations	0	2	2	0	0
Net Profit	0	2	3	6	9
EBITDA Adj	2	7	8	9	10
EBIT Adj	2	6	8	9	10
Net Profit Adj	0	2	3	6	9
<b>Per Share Data (Eu)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
Total Shares Outstanding (mn) - Average	115	115	193	193	193
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	115	115	193	193	193
EPS f.d	0.003	0.019	0.020	0.033	0.046
EPS Adj f.d	0.003	0.019	0.020	0.033	0.046
BVPS f.d	0.083	0.119	0.121	0.131	0.179
Dividend per Share ORD	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend per Share SAV	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend Payout Ratio (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Cash Flow (Eu mn)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
Gross Cash Flow	1	5	5	6	7
Change in NWC	4	-2	1	-0	-1
Capital Expenditure	-3	1	-0	-0	-0
Other Cash Items	-0	-1	0	0	0
Free Cash Flow (FCF)	2	4	6	5	6
Acquisitions, Divestments & Other Items	1	-1	0	0	0
Dividends	0	0	0	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	0	0	0	0
Change in Net Financial Position	3	3	6	5	6
<b>Balance Sheet (Eu mn)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
Total Fixed Assets	10	21	21	22	24
Net Working Capital	-3	-5	-6	-5	-5
Long term Liabilities	-1	-2	-2	-2	-2
Net Capital Employed	5	15	14	15	18
Net Cash (Debt)	4	-1	5	10	17
Group Equity	10	14	19	25	34
Minorities	2	4	5	5	6
Net Equity	8	10	14	20	29
<b>Enterprise Value (Eu mn)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
Average Mkt Cap	18	41	118	118	118
Adjustments (Associate & Minorities)	0	0	0	0	0
Net Cash (Debt)	4	-1	5	10	17
Enterprise Value	14	42	113	108	102
<b>Ratios (%)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
EBITDA Adj Margin	3.8%	6.8%	7.5%	7.8%	8.2%
EBIT Adj Margin	3.0%	6.0%	7.0%	7.4%	7.9%
Gearing - Debt/Equity	-43.0%	6.8%	-26.6%	-41.1%	-48.3%
Interest Cover on EBIT	4.2	14.6	19.8	28.0	62.5
Net Debt/EBITDA Adj	-2.1	0.1	-0.6	-1.1	-1.6
ROACE*	57.4%	61.7%	54.6%	60.7%	60.4%
ROE*	6.5%	23.7%	26.2%	38.1%	36.1%
EV/CE	5.1	4.2	8.0	7.5	6.2
EV/Sales	0.3	0.4	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA Adj	7.1	6.0	13.8	11.8	9.8
EV/EBIT Adj	8.9	6.8	14.7	12.4	10.3
Free Cash Flow Yield	2.9%	5.3%	8.3%	7.7%	8.9%
<b>Growth Rates (%)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
Sales	14.9%	106.0%	6.0%	6.9%	7.0%
EBITDA Adj	1.4%	266.8%	16.8%	11.4%	13.1%
EBIT Adj	34.4%	304.2%	24.8%	12.3%	14.0%
Net Profit Adj	-40.0%	561.9%	45.1%	107.0%	37.7%
EPS Adj	-78.7%	561.8%	8.3%	65.2%	37.7%
DPS					

\*Excluding extraordinary items

Source: Websim Corporate estimates

## Company in Brief

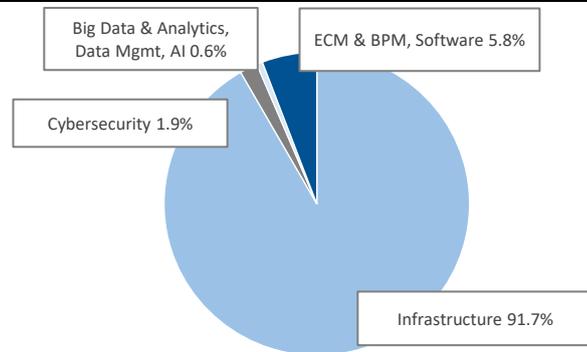
### Descrizione della Società

Rinata dal conferimento di Sferanet nell'allora Olidata, il core business della Società consiste nella fornitura di prodotti e servizi di tecnologia dell'informazione, legati all'infrastruttura di rete. A seguito della recente riorganizzazione aziendale, un crescente focus è stato posto verso soluzioni di Cyber Security, Big Data & Analytics, Data Management, Intelligenza Artificiale, sistemi software per la digitalizzazione di documenti e processi aziendali.

### Punti di forza/Opportunità

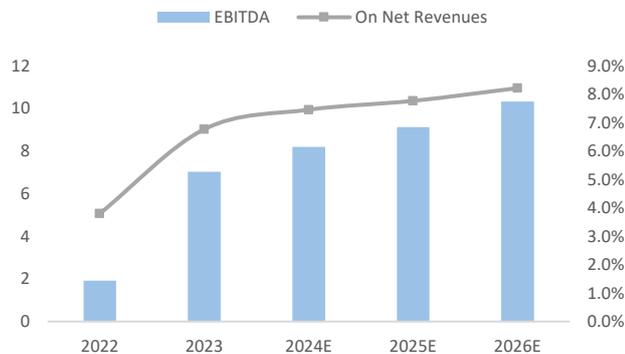
- Consolidata presenza nel settore *Infrastructure*
- Opportunità di *cross-selling* di prodotti innovativi e a maggiore valore aggiunto
- Liquidità di Gruppo e futuri *cashflow* al servizio della crescita per linee esterne
- Estensivo recruiting di risorse specializzate a sostegno dell'attività R&D

### Olidata – Net sales 2023 by ASA



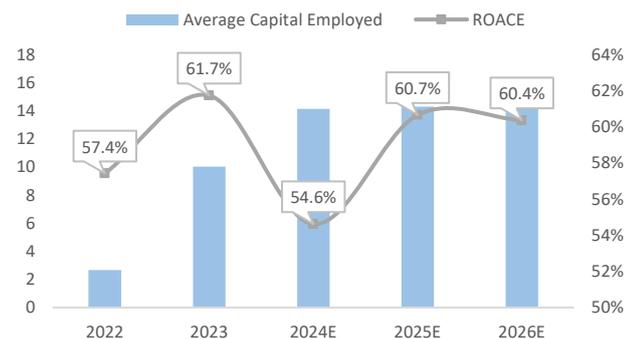
Source: Company data, Websim Corporate elaborations

### Olidata – EBITDA (€ mn) and EBITDA Margin (%) 2022 – 26E



Source: Company data, Websim Corporate estimates

### Olidata – Average Capital Employed (€ mn) and ROACE (%) 2022 – 26E



Source: Company data, Websim Corporate estimates

### Management

**CEO:** Cristiano Rufini  
**Presidente:** Andrea Peruzu

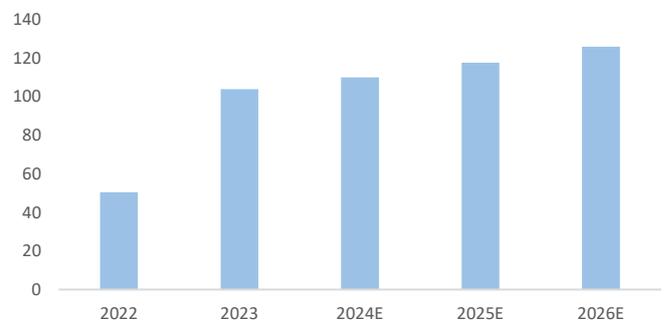
### Azionisti

Cristiano Rufini	53.3%
Le Fonti C. Partners	8.8%
Float	37.9%

### Rischi/Debolezze

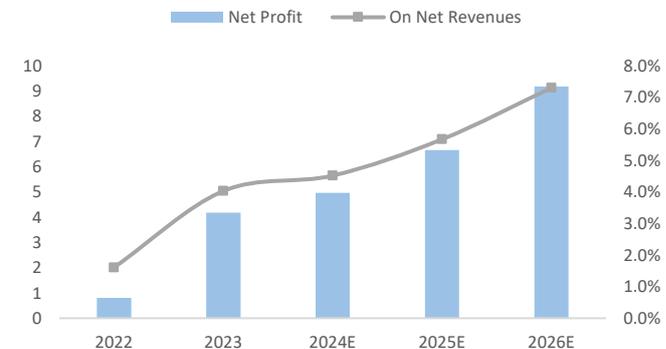
- Significativa esposizione nei confronti della Pubblica Amministrazione
- Elevata concentrazione della restante clientela privata
- Elevata centralità e dipendenza dalla figura del principale azionista

### Olidata – Net revenues 2022 – 26E (€ Mn)



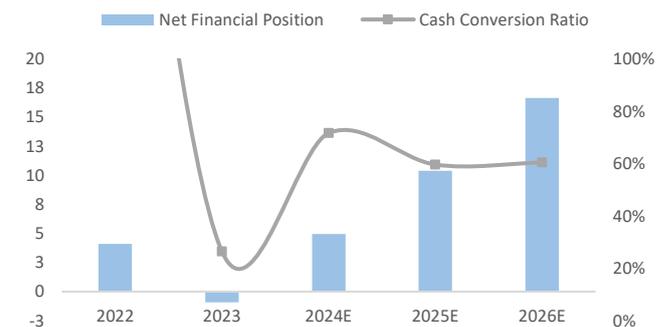
Source: Company data, Websim Corporate estimates

### Olidata – Net Profit (€ mn) and Net Profit Margin (%) 2022 – 26E



Source: Company data, Websim Corporate estimates

### Olidata – NFP (€ mn) and Cash Conversion Ratio (%) 2022 – 26E



Source: Company data, Websim Corporate estimates

## Contents

<b>Company in Brief</b> .....	<b>3</b>
<b>Descrizione Societaria</b> .....	<b>5</b>
La Storia di Olidata.....	5
Struttura del Gruppo Olidata.....	6
Aree di Business.....	8
Progetti Speciali.....	9
Attività Commerciale .....	11
<b>Mercato di Riferimento</b> .....	<b>12</b>
Il mercato ICT europeo .....	12
Il mercato ICT italiano.....	12
<b>Strategia e Sviluppi Recenti</b> .....	<b>18</b>
Nuovi progetti e aggiudicazioni .....	18
Piano Strategico 2024 – 26 .....	18
<b>Financials</b> .....	<b>19</b>
Risultati 2023.....	19
Forecasts 2024 – 26 .....	20
<b>Valutazione Aziendale</b> .....	<b>23</b>
Discounted Cashflow Model.....	23
Società Comparabili.....	25
<b>Conclusioni</b> .....	<b>26</b>

## Descrizione Societaria

### La Storia di Olidata

#### Le origini: The Power of Pioneers

Costituita nel **1982** da Carlo Rossi e da Stefano Savini, Olidata nasce come “**Software House**”, specializzandosi nella produzione di software nel settore contabile e amministrativo. L’azienda avvia l’attività di *System Integrator* l’anno successivo, iniziando con la produzione e la vendita della sua prima linea di Personal Computer e stabilendo una rete di vendita capillare in Italia mediante agenti e catene di distribuzione al dettaglio.

Nel corso degli anni, Olidata ha ampliato le sue attività, specializzandosi nell’assemblaggio e nella vendita di **hardware**, nella distribuzione di componenti e guadagnandosi una reputazione a livello internazionale ed espandendosi verso i mercati di Germania, Spagna, Paesi Bassi, Inghilterra, Cile, Perù, Uruguay e Nord Africa, con centinaia di migliaia di sistemi hardware e software installati tra Europa e America Latina.

Quotata nel 1999 presso la Borsa di Milano, il pacchetto azionario di maggioranza della Società viene acquisito nel 2010 da **Acer**, multinazionale taiwanese dell’informatica.

#### La crisi: Delisting e Concordato

Nel biennio **2009-2010**, Olidata si trova a fronteggiare una situazione generale di illiquidità di mercati e contrazione degli ordini, con un conseguente squilibrio economico, finanziario, e patrimoniale, sfociato nell’adozione di misure, come dettagliato oltre, atte a fronteggiare la crisi aziendale.

Nel 2010, la Società ha presentato richiesta ed ottenuto l’omologazione di un accordo di **ristrutturazione del debito**, che prevedeva uno stralcio parziale del debito verso le banche e una rinegoziazione dei termini di pagamento sulla residua esposizione debitoria. Nel 2013 è stata la volta di un nuovo **piano di risanamento**, che ha aggiornato la manovra finanziaria esistente e portato alla sottoscrizione di ulteriori accordi con le banche, già creditrici dell’impresa.

I ridotti margini di contribuzione delle vendite registrati negli esercizi successivi, legati al mancato sviluppo verso i mercati professionali ed alla mancata implementazione dell’accordo con Acer, hanno tuttavia condotto all’interruzione delle attività, procedendo nel 2016 con la **liquidazione ordinaria** della Società. Le azioni Olidata vengono contestualmente sospese a tempo indeterminato dalle negoziazioni.

Nel 2017, Olidata elabora e presenta un ulteriore **piano di risanamento**, concludendo più di 200 accordi stragiudiziali con i creditori, rendendo così possibile la revoca del processo di liquidazione in corso ed una ricapitalizzazione della Società attraverso due aumenti di capitale: un primo da €3.5 milioni effettuato nel 2018 ed un secondo da €7 milioni sottoscritto e versato nel corso del 2020.

Inizia così un processo di trattative con investitori terzi che avevano manifestato interesse nella Società, che si conclude senza esito nel 2021, con il deposito dell’istanza di fallimento nei confronti di Olidata e la successiva ammissione alla procedura di **Concordato**.

#### La rinascita: Innovazione su misura

Il piano concordatario è ad oggi completamente eseguito, come comunicato dal Tribunale di Forlì in data 11 giugno 2023. Il Gruppo Olidata, con un nuovo DNA, è **riammesso alle quotazioni** su Euronext Milan in data **3 aprile 2023**.

Le principali operazioni del piano concordatario hanno previsto:

- Un apporto di finanza esterna da parte di Sferanet, per €0.5 milioni.
- Un apporto di finanza esterna da parte di Le Fonti Group, per euro €1.6 milioni.
- La cessione della partecipazione detenuta in Italdata, per €0.35 milioni, successivamente versati da Sferanet in virtù dell’infruttuoso tentativo di cedere la controllata alla cifra ipotizzata.
- L’esdebitazione della Società, per complessivi €12.3 milioni.

La prosecuzione dell’attività di impresa viene assicurata dal conferimento in Olidata nel 2022 della partecipazione del 51% del capitale sociale di **Sferanet**, rimanendo in capo alla Società unicamente il marchio “Olidata”, a tutt’oggi, come allora, non operativo. Sferanet è leader nei settori della *System Integration* e della *Digital Transformation*. La Società offre servizi di progettazione, realizzazione, e gestione di soluzioni e servizi digitali ad **alto contenuto tecnologico** nei confronti di primarie aziende del settore pubblico e privato.

Con quartier generale situato a Roma, il gruppo Olidata dispone di diverse sedi secondarie dislocate in tutta Italia (Cagliari, Vimercate, Morbegno, Padova), nonché di una presenza diretta in Spagna (Barcellona) e a Dubai.

L'insediamento di un nuovo CdA e la definizione di un nuovo piano industriale, pone la nuova Olidata su di un nuovo percorso in totale discontinuità con il passato, presentandosi come **Innovation Partner** per i propri clienti ed accompagnandoli nel processo di trasformazione digitale. Oggi, Olidata si propone di agire nel ruolo di azienda specializzata in consulenza tecnologica e nell'integrazione di sistemi, mettendo a disposizione dei propri clienti proposte tecnologicamente all'avanguardia, completamente **Made in Italy**. Queste soluzioni sono progettate per soddisfare con efficacia e iniziativa le esigenze di un ambito competitivo e in rapida evoluzione come quello dell'IT, con principali competenze in ambito: *Big Data & Analytics, Cyber Security, Artificial Intelligence & Machine Learning, GIS & IoT, Software Development* e *ICT Infrastructure*.

La nuova Olidata si vuole proporre con una visione basata su **conoscenza, ricerca e tecnologia**, offrendo soluzioni IT di eccellenza, chiavi in mano. Grazie a uno studio costante, all'aggiornamento continuo e alla collaborazione con partner tecnologici di primario standing, informatici ed innovatori, Olidata si impegna a offrire le soluzioni più avanzate ed efficaci per affrontare le sfide della digitalizzazione.

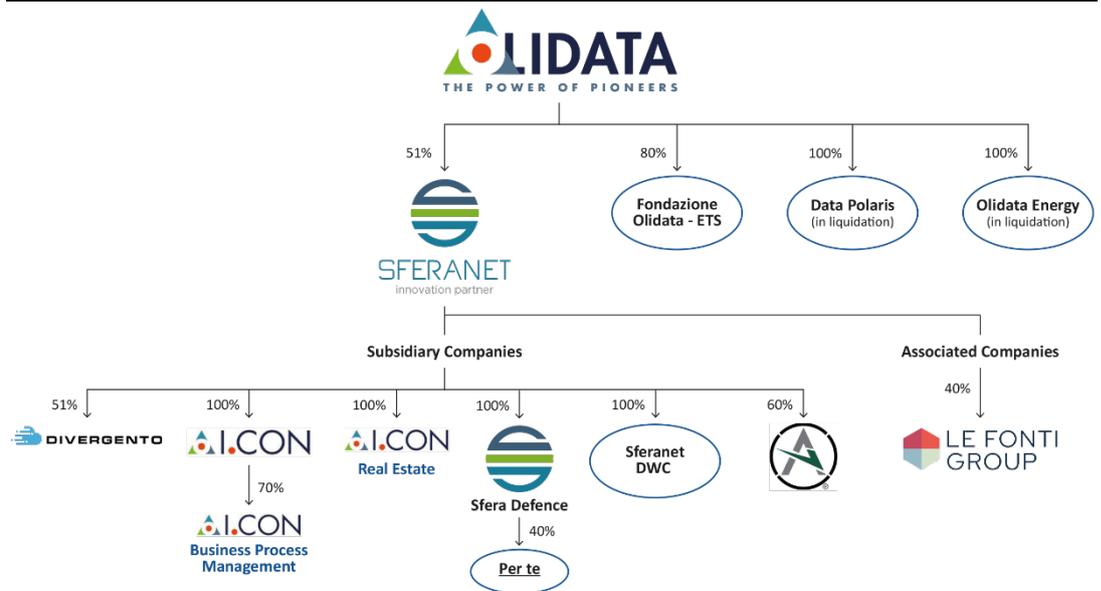
### Struttura del Gruppo Olidata

La struttura societaria della nuova Olidata è oggi incardinata sulla partecipazione diretta di maggioranza (51%) del capitale di **Sferanet S.p.A., PMI innovativa** costituita nel 2008, attorno alla quale gravitano partecipazioni di minor rilievo, non operative e in via di liquidazione. Unico altro asset di rilievo in possesso della Società capogruppo è il marchio "Olidata", valutato €4.4 milioni.

Sferanet possiede, a sua volta, le seguenti partecipazioni che, pertanto, rientrano nel perimetro di consolidamento di Olidata, tramite consolidamento integrale o ad *equity method*, relativamente alle partecipazioni di minoranza:

- 51% in Divergento S.r.l.
- 100% in I.Con S.r.l.
- 100% in I.Con Real Estate S.r.l.
- 100% in Sfera Defence S.r.l.
- 40% in Per Te S.r.l. *tramite Sfera Defence S.r.l.*
- 100% in Sferanet DWC
- 60% in Biancone Automobili S.r.l.
- 40% in Le Fonti Group S.r.l.

#### Olidata Group Structure



Source: Websim Corporate on Company data

### Fusione Olidata – Sferanet

In data 25 gennaio 2023, il Consiglio di Amministrazione di Olidata ha approvato il progetto di **fusione per incorporazione** tra Olidata e Sferanet. Questa operazione è parte di un progetto più vasto di riorganizzazione aziendale, mirato a semplificare la struttura di controllo del Gruppo, migliorare l'efficienza della gestione finanziaria, con conseguenti economie di costi, ed incrementare l'efficienza operativa, grazie ad una ridefinizione delle ASA e dei processi di governance di Gruppo.

Il Gruppo Olidata, ha infatti annunciato che procederà, una volta divenuta efficace la fusione, ad un riassetto organizzativo ed operativo delle attività svolte da Sferanet e dalle sue controllate, in modo tale da ridisegnare le diverse aree di business, dotandole di struttura e **obiettivi specifici**.

Il rapporto di cambio definito dal progetto di fusione prevede l'emissione di una nuova azione Olidata per ogni 0.6877 azioni Olidata attualmente in circolazione, determinando l'emissione di 77,977,952 nuove azioni ordinarie, da assegnare ai soci Sferanet in virtù del conferimento del restante 49% del capitale sociale di Sferanet stessa.

La fusione, subordinata all'avveramento di alcune condizioni sospensive, è attesa divenire efficace entro il prossimo 30 settembre 2024.

### Consiglio di Amministrazione

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, insediato in aprile 2021, è composto da Cristiano Rufini, amministratore delegato e fondatore di Sferanet, Andrea Peruzzi, presidente, e da tre consiglieri indipendenti: Antonella Madeo, Valentina Milani, e Carlo de Simone, con expertise maturata rispettivamente nel campo della comunicazione, degli investimenti pubblici, e nel finanziario.

### Azionariato

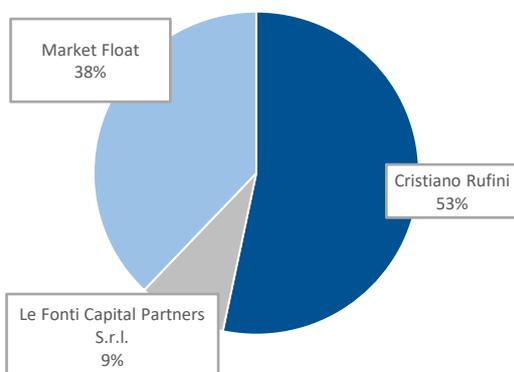
Il numero complessivo di azioni costituente il capitale sociale di Olidata è oggi, in pendenza dell'efficacia del processo di fusione in corso, pari a 114,881,632. A seguito del piano di rilancio e dell'acquisizione parziale di Sferanet, Cristiano Rufini, a guida della società acquisita, diventa figura centrale sia nella gestione che nel capitale di Olidata, così suddiviso:

- **53.3%** Cristiano Rufini
- **8.8%** Le Fonti Capital Partner S.r.l.
- **37.9%** Flottante di mercato

A seguito della fusione tra Olidata e Sferanet, il numero di azioni aumenterà a 192,859,584 e la struttura dell'azionariato varierà come qui a seguito rappresentato:

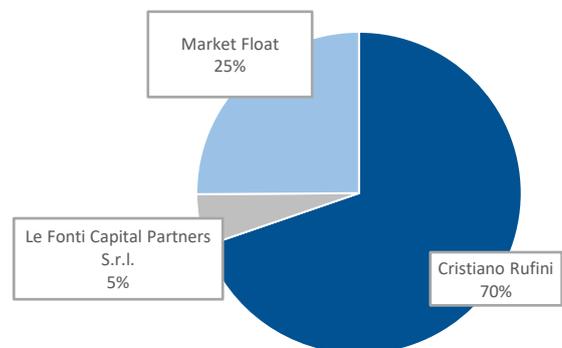
- **69.7%** Cristiano Rufini
- **5.2%** Le Fonti Capital Partner S.r.l.
- **25.1%** Flottante di mercato

Shareholding structure before the merger



Source: Websim Corporate and Company data

Shareholding structure after the merger



Source: Websim Corporate and Company data

## Aree di Business

Di seguito le **aree strategiche d'affari** (ASA), su cui si articola l'attività operativa del Gruppo Olidata.

### Infrastructure

Il Gruppo offre tramite **Sferanet** servizi rivolti alle infrastrutture IT. L'offerta è composta da soluzioni personalizzabili spaziando dalla progettazione di *server*, *network*, e *storage*, a sistemi di *business analytics*, *document management*, supporti per il *customer service* e soluzioni di *cloud infrastructure*.

L'obiettivo principale di questa linea di business è offrire ai clienti una soluzione integrata e continuativa, garantendo un supporto professionale dedicato alla manutenzione e all'assistenza tecnica per ogni eventuale malfunzionamento o bug. Questo servizio include un'ampia gamma di soluzioni, tra cui *virtualization*, *backup*, *disaster recovery*, e *business continuity*, al fine di assicurare l'operatività aziendale e l'integrità dei dati in ogni circostanza.

### Cybersecurity

Il Gruppo offre tramite **Sferanet**, soluzioni in materia di sicurezza IT, tramite componenti hardware (firewall, IDP-Intrusion Detection and Prevention, VPN, Data Loss Prevention, ...) e software (antimalware, server security, authentication, messaging security, ...). Completano l'offerta servizi di gestione e consulenza al fine di realizzare architetture di sicurezza di massima efficienza che assicurino completa sicurezza e protezione dei dati. Il Gruppo supporta il cliente attraverso le diverse verticalità: dall'advisoring, all'implementazione delle diverse tecnologie e metodologie.

**Sfera Defence** è inoltre attiva nel campo cybersecurity, anche attraverso il prodotto **Safemind**, relativamente al quale torneremo nel paragrafo dedicato ai "Progetti Speciali".

### Big Data & Analytics, Data Management, Artificial Intelligence

Il Gruppo offre tramite **Sferanet**, sistemi per la gestione dei *Big Data*. L'azienda possiede una *Gold Partnership* con Cloudera, azienda leader in questo mercato. La business proposition si focalizza sull'abilità di navigare efficacemente attraverso dataset molto significativi, contenenti dati eterogenei e provenienti da molteplici fonti. In un mondo dove la quantità di dati generati è in costante aumento, la capacità di analizzare, interpretare, e trarre conclusioni da enormi raccolte di informazioni diventa un vantaggio competitivo significativo.

Sferanet, anche attraverso **Sfera Defence**, investe nella sperimentazione di modelli di modelli di *Artificial Intelligence & Machine Learning* per analizzare dati e produrre insight negli ambiti più disparati, attraverso la realizzazione di soluzioni personalizzate, basate su *application framework* proprietari. Il Gruppo possiede e gestisce un competence center dedicato, composto da Data Scientist ed esponenti provenienti dal mondo accademico, dedicato allo sviluppo e all'implementazione di algoritmi di intelligenza artificiale tradizionali e di frontiera.

In questo senso Sfera Defence, attiva nei campi della cybersecurity e della sanità, diventa ufficialmente la software house del Gruppo Olidata. Gli obiettivi primari dell'azienda consistono nella ricerca e nello sviluppo di servizi ad alto valore aggiunto e tecnologicamente all'avanguardia, tra i quali i prodotti proprietari **Safemind** e **Take Care**.

Tramite **Divergento**, la Società offre servizi e consulenza nell'ambito di tecnologie *Big Data* e *Machine Learning*. L'offerta comprende attività di progettazione, implementazione ed amministrazione di *cluster Hadoop*. Questi nodi consentono di suddividere l'analisi su grandi set di dati. La Società ha realizzato e partecipato a progetti *Big Data* in svariati ambiti, quali *Cybersecurity*, *Manufacturing*, *Retail Banking*, *Energy*, *Logistics*, *Retail*. Esempi di applicazioni sono l'identificazione di frodi o connessioni indesiderate a sistemi, oltre che molteplici elaborazioni di *Business Analytics*.

### GIS & IoT

La Società, inoltre, sviluppa ed eroga servizi rivolti ai *device* e *accessori smart*, implementando sistemi IoT (*Internet of Things*). I sistemi GIS (*Geographic Information System*) sono invece strumenti utilizzati per rappresentare ed analizzare elementi sul territorio, consentendo di studiare l'evoluzione di un ambiente, raccogliere informazioni, creare e visualizzare mappe di elementi.

L'azienda è in grado di progettare software aggiornati e sicuri, capaci di far fronte alle diverse esigenze dei clienti, appoggiandosi a partnership con importanti laboratori, facendo leva su tecnologie innovative quali piattaforme web GIS (Esri e Google), sistemi di localizzazione *real-time* (*mobile mapping*, *indoor mapping*, *RFID*), gestione e processing di dati *LIDAR*, analisi tramite sistemi di supporto delle decisioni (*DSS*).

Le competenze dell'azienda in questa area di business trovano inoltre applicazione nell'ambito GIS su **Safemind**, e nell'ambito IoT su **Take Care**, come meglio dettagliato nella sezione dedicata ai "Progetti Speciali".

## ECM & BPM, Sviluppo Software

Il Gruppo offre tramite **Sferanet**, soluzioni di *software development* su misura del cliente, quali *applicazioni web o mobile*, al fine di ottimizzare il *workflow aziendale*. Consulenza e assistenza post-vendita completano l'offerta.

**I.Con**, acquisita da Olidata nel 2023 e consolidata a decorrere dal mese di maggio, eroga servizi di consulenza, assistenza e sviluppo di progetti ECM (*Enterprise Content Management*), implementando soluzioni per il controllo e la gestione della documentazione aziendale. Nell'ambito BCM (*Business Process Management*), la neo-acquisita offre invece soluzioni personalizzate per l'ottimizzazione e l'automatizzazione di processi aziendali, al fine di snellire ed efficientare le procedure operative dei clienti.

Altre aree di competenza di I.Con gravitano nell'ambito ETC (*E-payments Testing and Certification*), con competenze specifiche nell'ambito dei sistemi di pagamento online ed il testing di sistemi di *e-commerce*, e nell'ambito ECPD, dove si è concentrata per lo sviluppo di progetti tailor made concernenti lo sviluppo di soluzioni *mobile, business analysis, e loyalty systems*.

I.Con assiste i propri clienti da oltre 20 anni ed è presente sul territorio attraverso le proprie sedi di Vimercate (MB), Roma, e in ambito europeo tramite la propria filiale spagnola a Barcellona.

## Progetti Speciali

Olidata focalizza la sua ricerca e sviluppo nella creazione di **modelli di intelligenza artificiale cognitiva**, puntando alla creazione di soluzioni altamente ingegnerizzate, flessibili e personalizzabili. Questo approccio è guidato da una filosofia che vede l'innovazione open source come fulcro per lo sviluppo di sistemi che non solo siano all'avanguardia ma anche specificamente adattati alle esigenze degli utenti. Al centro di questa strategia, Olidata adotta un modello collaborativo, dove ben **18 professionisti** contribuiscono con le loro competenze uniche all'addestramento di modelli di intelligenza artificiale. Questi sistemi sono poi implementati in modo da offrire soluzioni *cutting-edge*, che possono essere customizzate per incontrare le specifiche richieste del mercato.

**Safemind** e **Take Care** rappresentano i due prodotti di punta sviluppati dalla Società, rappresentativi dell'impiego delle tecnologie proprietarie sviluppate internamente.

### Safemind



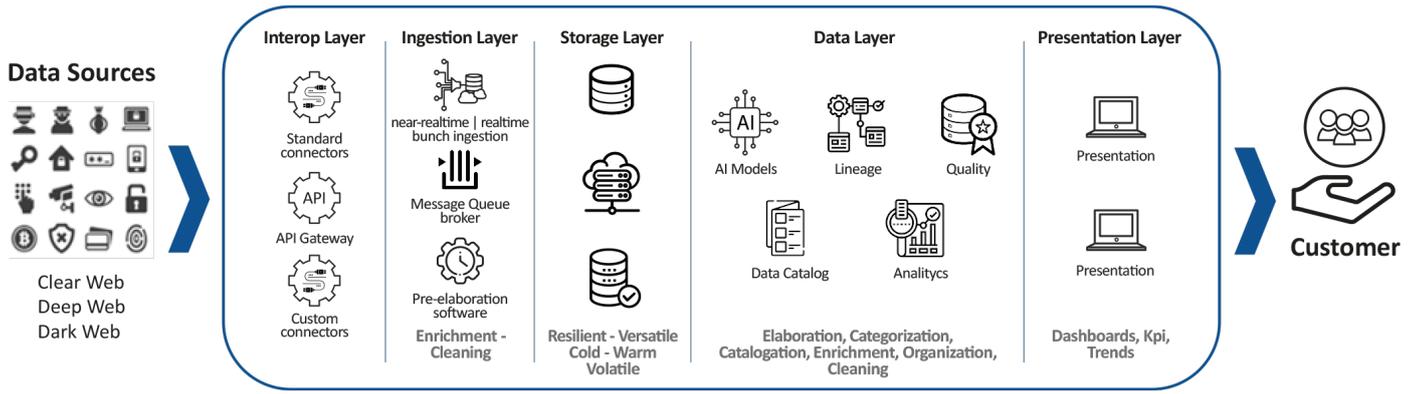
Safemind emerge come un *application framework*, specializzato nell'*ingestion*, l'analisi, e la comprensione approfondita delle informazioni, nonché nella decodificazione dei fenomeni ad essi associati, dove per "informazione" si intende qualsiasi elemento che genera conoscenza. La sua capacità di elaborare e interpretare grandi volumi di dati la rende uno strumento indispensabile per le organizzazioni che desiderano trasformare grandi moli di dati in **insight azionabili**.

Safemind consente la creazione di **soluzioni innovative su misura**, il prodotto risultante è una soluzione "chiavi in mano", cucita a seconda delle esigenze del cliente, in grado di catturare dati dall'esterno da qualsiasi tipo di fonte, e consentire al cliente di attivarsi prima che un problema si verifichi. La piattaforma utilizza modelli di intelligenza artificiale avanzata, inclusi *machine learning* e *deep learning*, per analizzare dati attraverso vari domini in tempo reale o batch, garantendo applicazioni cross-domain altamente personalizzabili.

Questa piattaforma trova applicazioni pratiche in diversi settori, dalla **giustizia**, dove facilita la localizzazione di individui sospetti, garantisce il rispetto delle restrizioni e supporta l'analisi di intercettazioni ambientali e telefoniche, alla **sicurezza**, contribuendo a prevenire atti di pirateria e migrazione clandestina. La capacità di analizzare fonti di dati estremamente variegata, dal *clear web* al *dark web*, e di utilizzare tecniche come il *web scraping*, rende Safemind uno strumento fondamentale per il monitoraggio e la prevenzione della criminalità online, scandagliando *forum, chat, marketplaces, social e IRC*. Altri settori di impiego sono quello **meteorologico**, con la predizione e la previsione delle emergenze naturali tramite i dati prelevati da appositi dispositivi, oppure quello del **turismo**, studiando i comportamenti collettivi e personalizzando risposte adeguate che appoggino le politiche turistiche.

Il prodotto è **già utilizzato da diversi enti pubblici**, quali Polizia di Stato, Carabinieri, ROS, declinando le sue potenzialità in un articolato sistema di supporto alle investigazioni.

Safemind data elaboration flow



Source: Websim Corporate on Safemind business presentation, Olidata, February 2024

Take Care



Take Care è una specifica applicazione di questa piattaforma nel campo della **diagnostica medica**, basata sull'intelligenza artificiale e progettata per facilitare la diagnosi precoce e lo screening di diverse patologie, attraverso l'analisi avanzata dei dati clinici. L'obiettivo è rilevare i rischi per la salute prima che si manifestino sintomi evidenti, contribuendo significativamente al campo della medicina preventiva.

Take Care è un software all'avanguardia che rappresenta l'unione tra l'analisi dei dati e il settore medico. Integrato con un dispositivo indossabile (IoT), Take Care monitora i parametri vitali dell'utente in tempo reale, permettendo l'identificazione immediata di qualsiasi anomalia e proponendosi come un **Assistente Medico Virtuale** accessibile a chiunque desideri tenere sotto controllo il proprio stato di salute. Il software è compatibile con una vasta gamma di dispositivi, offerti sia da Sferanet che su specifica richiesta dei clienti della Società.

La collaborazione con il settore sanitario è fondamentale per il Gruppo Olidata, che lavora a stretto contatto con professionisti della sanità per sviluppare soluzioni innovative che rispondano alle esigenze emergenti nella sanità digitale. Un esempio di questa sinergia è la partnership con la Fondazione Policlinico Universitario Campus Bio-Medico di Roma, scaturita nel *"Progetto AILANTON"*, finalizzato allo sviluppo di tecnologie predittive basate su intelligenza artificiale per la diagnosi dei tumori polmonari.

Per Te

La recentissima acquisizione del 40% di **Per Te S.r.l.**, azienda di spicco nel campo della ricerca e sviluppo per la digitalizzazione dei dati sanitari e per lo sviluppo di algoritmi di intelligenza artificiale, conferma l'interesse da parte di Olidata di proporsi come un player di primo piano nello sviluppo di soluzioni sanitarie digitali all'avanguardia.

Per Te ha a sua volta acquisito il 95% di **Advanced Processing S.r.l.**, società che ha sviluppato e brevettato un dispositivo wearable certificato come dispositivo biomedico di *classe medica IIa* per il monitoraggio dei parametri vitali, selezionato, *inter alia*, per essere integrato nella Tuta SFS2, utilizzata durante le missioni della Stazione Spaziale Internazionale.

La business proposition di Per Te è quella di offrire servizi di **digital health innovativi**, focalizzandosi su prevenzione, diagnosi, e supporto alla dismissione protetta ed anticipata dei pazienti. Sfruttando le potenzialità del device IoT, Per Te si propone di prendersi cura del paziente 24/7, consentendo ad Olidata l'ingresso nel mercato dell'assistenza sanitaria, del tele-monitoring, e dei dispositivi medici indossabili.

I tre pilastri di questo progetto sono:

- Un centro di assistenza disponibile 24/7, composto da operatori, medici, infermieri.
- Una piattaforma digitale declinata in web-app, ed un dispositivo medico indossabile, che assicura un monitoraggio in tempo reale dei parametri vitali.
- L'erogazione di servizi domiciliari, per intervenire in caso di necessità e garantire la continuità della cura.

## Attività Commerciale

L'attività commerciale è organizzata attraverso tre **linee di vendita**:

- Vendita di prodotti *hardware* e *software* di terzi attraverso operazione di **rivendita**.
- Vendita di servizi, ovvero associando alla vendita del prodotto una **fornitura di servizi** di progettazione, integrazione, assistenza, manutenzione. In questo ambito attraverso **cross-selling** può essere associata la fornitura di servizi IT a più alto valore aggiunto quali *Cyber Security, Big Data & Analytics, AI & Machine Learning*.
- Offerta specifica di questi ultimi servizi a maggior valore aggiunto tramite **azioni commerciali dedicate**.

Il target di riferimento del Gruppo Olidata, si compone di tre segmenti: **Pubblica Amministrazione, Enterprise, e PMI**. L'approccio al mercato passa attraverso la partecipazione a gare, sia pubbliche che private.

Il Gruppo serve oltre **450 clienti** e collabora con 25 partner tecnologici, con circa il **35%** dei suoi servizi erogati verso la **Pubblica Amministrazione** e il restante 65% del fatturato generato da relazioni con il settore privato.

### Pubblica Amministrazione

Le soluzioni offerte alla Pubblica Amministrazione sono commercializzate partecipando a bandi e stipulando convenzioni o accordi quadro con Consip S.p.A., un'entità controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze dedicata a facilitare gli acquisti pubblici. Olidata partecipa a queste iniziative sia come fornitore principale sia in collaborazione con altre imprese.

#### Main clients of Olidata in the Public Administration



Source: Websim Corporate on Business Plan 2024 – 2026, Olidata

### Enterprise

Nel settore privato, le opportunità di fornitura vengono generalmente annunciate sui portali delle aziende, accessibili previa iscrizione ai rispettivi Albi Fornitori. L'ammissione a questi registri è soggetta al soddisfacimento di determinati criteri, tra cui: una specifica fascia di fatturato per il settore in questione; contratti in essere per lo stesso bene o servizio richiesto; specifiche certificazioni ottenute dall'azienda, incluse quelle specifiche nel campo informatico.

#### Main clients of Olidata in the private sector



Source: Websim Corporate on Business Plan 2024 – 2026, Olidata

### PMI

L'espansione del mercato target verso il **Nord Italia** è guidata dalla sede milanese, sfruttando la collaborazione tra Icon, Sferanet e Divergento per potenziare l'offerta commerciale. In questa regione, il focus è principalmente sulle PMI, un settore in cui Icon, recentemente acquisita, vanta oltre 30 anni di esperienza, e consentirà la possibilità di sviluppare progetti e soluzioni *di system integration* anche in ambiti dove finora Sferanet non era presente, quali, ad esempio, la digitalizzazione/dematerializzazione di contenuti e processi (*ECM & BPM*).

## Mercato di Riferimento

### Il mercato ICT europeo

International Data Corporation prevede una spesa ICT in Europa di **1.4 trilioni di dollari** entro il 2026, forte di una crescita del 5% medio annuo nel periodo 2021 – 2026 CAGR<sup>1</sup>. A guidare la crescita del mercato ICT, saranno gli investimenti in **software**, grazie all'avanzamento delle piattaforme di intelligenza artificiale e delle applicazioni collaborative (*Microsoft Teams, Google Drive, etc.*), oltre agli strumenti per la qualità e il ciclo di vita del software.

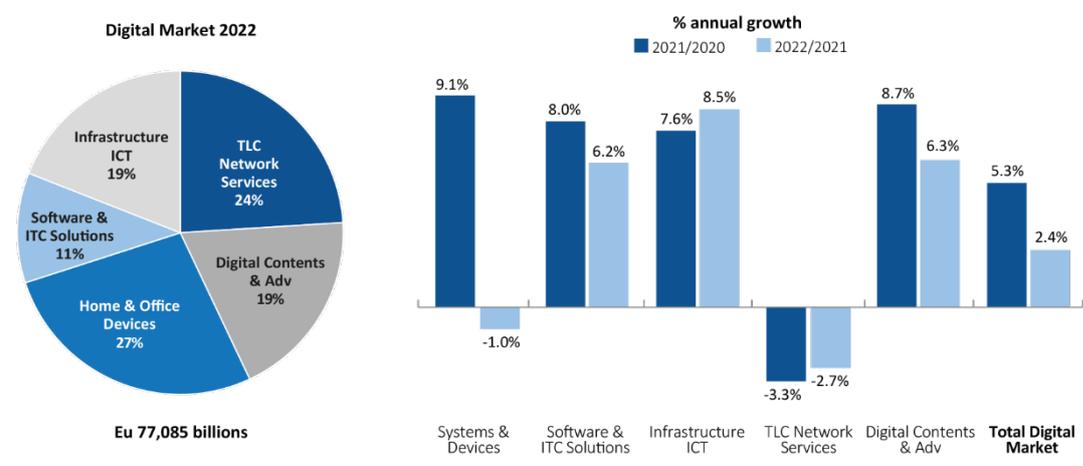
Al contrario, è prevista una leggera contrazione nel settore **hardware**, influenzata da fattori quali le pressioni inflazionistiche, l'attuale contesto recessivo, nonché il conflitto Russo-Ucraino, che è stimato ridurre la domanda di hardware. La spesa per dispositivi sarà particolarmente impattata dall'aumento dei costi di vita, dalla scarsità di prodotti e dalle interruzioni delle spedizioni.

Continua a crescere in modo costante il numero degli attacchi informatici, ponendo ad organizzazioni ed imprese private nuovi interrogativi riguardo al tema **Cyber Security**. Il mercato della sicurezza informatica in Europa nel 2023 ha superato i \$32.4 miliardi ed è previsto che raggiunga \$57.7 miliardi entro il 2028<sup>2</sup>.

### Il mercato ICT italiano<sup>3</sup>

In attesa che i dati 2023 vengano consuntivati, nel 2022, il settore digitale Italiano ha registrato un giro d'affari superiore a **€77 miliardi**, segnando un incremento del **2.4%** rispetto all'anno precedente. L'evoluzione del mercato digitale ha mostrato tendenze variegata nei suoi diversi segmenti, con una crescita più rilevante nei servizi ICT, contenuti e pubblicità digitale, **software** e soluzioni ICT. I principali trend che hanno guidato alla crescita del mercato hanno interessato l'esigenza di garantire la sicurezza dei dati e delle informazioni aziendali, la transizione verso il **cloud**, l'impiego di soluzioni innovative per migliorare l'esperienza e l'engagement dei clienti, nonché l'utilizzo di tecnologie avanzate basate sull'intelligenza artificiale per l'analisi dei dati.

#### Digital market trends in Italy by segments (2020 – 22)



Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, May 2023

Tra il 2024 e il 2026, si prevede che il mercato digitale continuerà a espandersi con tassi di crescita compresi tra il **4.3%** ed il **5.5%**, trainato da prodotti e servizi più innovativi, quali *Digital Enabler* e *Digital Transformer*, per i quali le attese di crescita media annua sono significativamente più sostenute (**+12.8%**).

Questo mercato all'avanguardia sta vivendo una fase di forte cambiamento, un trend che prosegue da diversi anni grazie alle iniziative di *digital transformation* dei processi e della trasformazione di modelli di business e delle logiche di servizio di aziende ed enti. Si prevede che tra il 2022 e il 2026, aziende e enti pubblici concentreranno i loro investimenti soprattutto in **Cloud Computing** (elemento cruciale per le iniziative tecnologiche degli utenti finali con effetti su flessibilità e scalabilità IT), in sistemi di **Cybersecurity** (per assicurare la sicurezza di dati e risorse tecnologiche di fronte a crescenti minacce informatiche), e in soluzioni per la gestione dei **Big Data** (indispensabili per l'organizzazione e la gestione dei dati aziendali e pubblici,

1 Fonte: Worldwide ICT Spending Guide Enterprise and SMB by Industry 2022, July V2 2022.

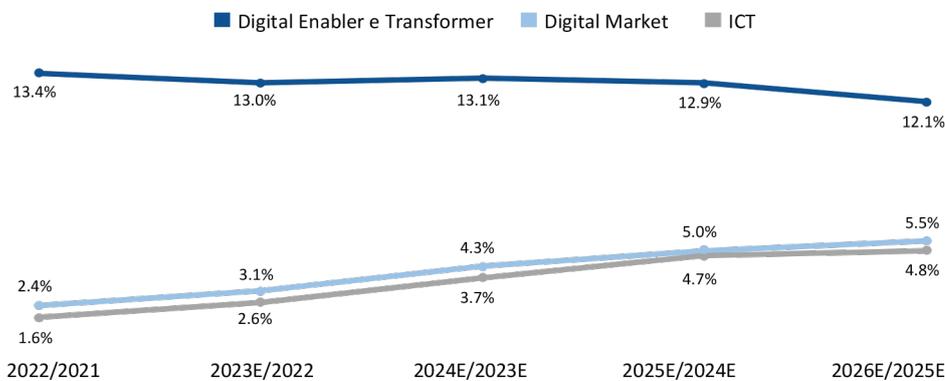
2 Fonte: Cybersecurity nel 2024: analisi e tendenze, BeDisruptive.

3 Fonte: Il Digitale in Italia 2023, Mercati, Dinamiche, Policy, Assinform, giugno 2023

fondamentali per l'uso di strumenti avanzati di analisi e valorizzazione dei dati, inclusi l'intelligenza artificiale e le tecnologie cognitive).

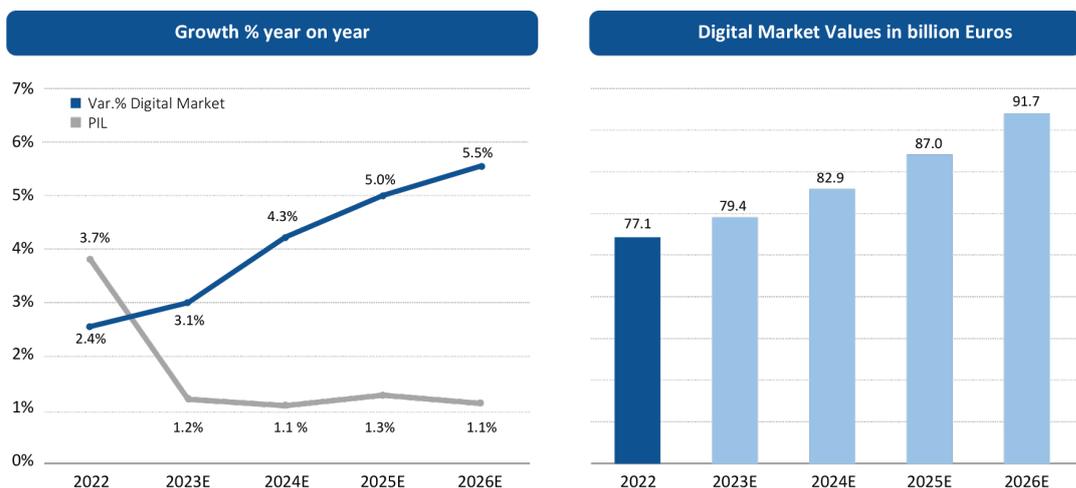
Gli investimenti in questi settori, in significativo aumento rispetto alla media di mercato, riflettono l'esigenza maturata da aziende e istituzioni di identificare, testare e implementare soluzioni in grado di aumentare efficacia ed efficienza delle business operations.

#### Comparison of the components of the digital market (2022 – 26E)



Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, May 2023

#### Forecasts of the digital market (2022 – 26E) and comparison with the Italian GDP forecast



Source: Websim Corporate on ISTAT, DEF, NetConsulting cube, May 2023

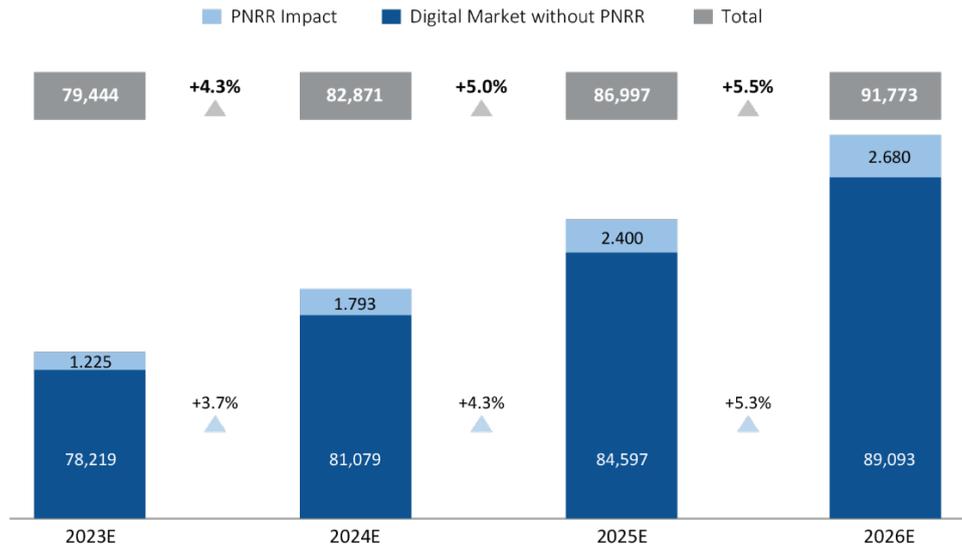
La traiettoria del mercato digitale è influenzata significativamente dagli investimenti nel settore ICT, finanziati anche tramite il **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)**. Un ulteriore impulso sarà fornito dal potenziamento delle competenze digitali, sia all'interno della popolazione generale, che nella forza lavoro.

Il 37% dei fondi Next Generation EU, pari a **€47 miliardi**, saranno devoluti dal Governo italiano a promuovere la digitalizzazione del Paese entro giugno 2026. Una somma, quella destinata alla digitalizzazione dal Governo italiano, ben superiore a quelle che Paesi come la Spagna (€20 miliardi), la Germania (€13 miliardi) e la Francia (€9 miliardi), hanno parimenti allocato ad analoghi obiettivi.

Una quota significativa, il **60%**, di questi fondi è riservata alla modernizzazione delle Pubbliche Amministrazioni. Mariano Corso, capo scientifico dell'Osservatorio Agenda Digitale, ha sottolineato l'importanza di proseguire la digitalizzazione della PA oltre il periodo del PNRR, ponendo attenzione alle implicazioni a lungo termine sia per il mercato dei fornitori di tecnologie digitali sia per le competenze del personale pubblico.

Il Paese resta in ritardo per quanto riguarda l'adozione dei *big data* e dell'intelligenza artificiale, creando significative opportunità commerciali per Olidata, che mira a consolidare la sua presenza nella **Pubblica Amministrazione come cliente strategico**.

### PNRR impact on the digital market (2023E – 26E)

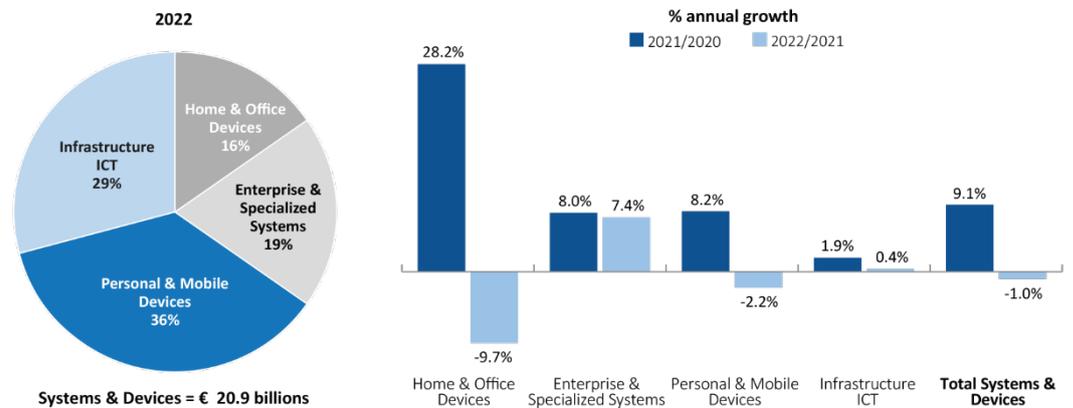


Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, May 2023

### Infrastructure

Nel periodo 2020-2022, il mercato dei dispositivi e sistemi ha visto un forte incremento nel 2021, ma ha subito un calo del 1% nel 2022, stabilizzandosi a **€20.9 miliardi**. Di questa cifra, il settore delle infrastrutture ICT ha costituito il 29%, raggiungendo €6 miliardi.

### Devices and Systems market by segments (2020 – 22)



Source: Websim Corporate on NetConsulting cube 2023

### Forecasted growth of the Devices and Systems market in Italy (2022 – 26E)

2023 – 2022	2024 – 2023	2025 – 2024	2026 – 2025
-1.4%	+2.0%	+3.3%	+3.4%

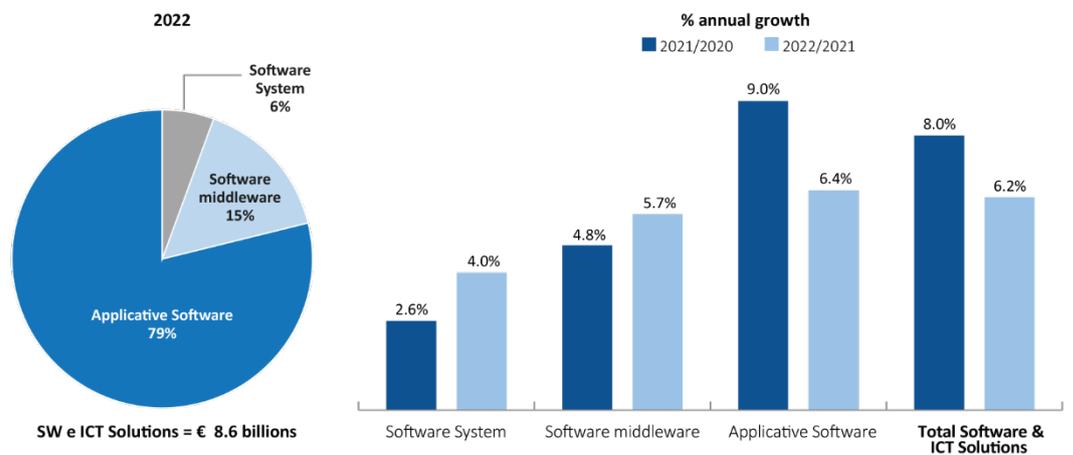
Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

### Software, soluzioni e servizi ICT

Nel 2022, il settore del Software e delle Soluzioni ICT ha evidenziato una **crescita significativa** del 6.2%, sostenuta dall'incremento degli investimenti in tutti i comparti tecnologici. Il settore del software applicativo ha visto una spesa di quasi **€6.8 miliardi**, con un aumento del 6.4%, grazie soprattutto agli investimenti nelle piattaforme di Smart Enterprise/IoT, che sono cresciuti dell'8.8%. Le piattaforme per la gestione Web hanno registrato un forte aumento del 10.9%, supportando soluzioni di eCommerce e social per i processi commerciali e per lo sviluppo di nuovi modelli di business.

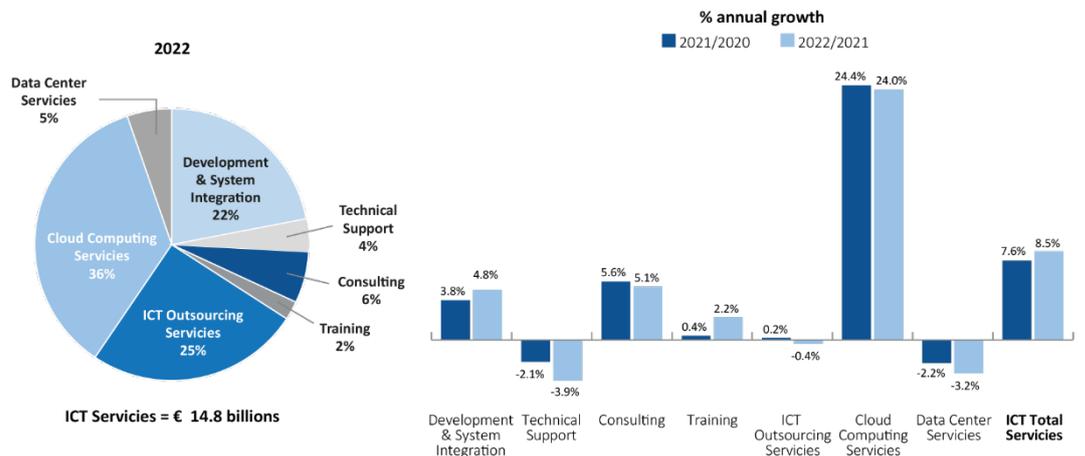
I servizi ICT, offrendo soluzioni centralizzate per la gestione dei dati aziendali, assicurano protezione e accessibilità dei dati a utenti autorizzati, oltre a maggiore flessibilità e accessibilità delle informazioni aziendali. Questi servizi sono diventati fondamentali per il successo delle imprese in un contesto sempre più digitalizzato, portando vantaggi come l'automatizzazione dei processi, comunicazione ottimizzata, e supporto alla crescita aziendale. Nel 2022, la spesa per i servizi ICT ha raggiunto gli **€14.8 miliardi**, evidenziando una crescita del **+8.5%**, con il *Cloud* come segmento a maggior crescita (+24% ed una spesa di 5.3 miliardi di euro).

#### Software and ICT Solutions market by segments (2020 – 22)



Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

#### ICT Services market by segments (2020 – 22)



Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

#### Forecasted growth of the Software and ICT Solutions market in Italy (2022 – 26E)

2023 – 2022	2024 – 2023	2025 – 2024	2026 – 2025
+5.9%	+6.0%	+6.3%	+6.5%

Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

#### Forecasted growth of the ICT services market in Italy (2022 – 26E)

2023 – 2022	2024 – 2023	2025 – 2024	2026 – 2025
+10.0%	+10.2%	+10.4%	+10.3%

Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

## Cyber Security

Negli ultimi anni, il numero e la gravità degli attacchi informatici sono cresciuti a livello globale, senza che le misure di sicurezza siano state adeguatamente rafforzate. Questo scenario ha interessato anche l'Italia, dove le piccole e medie imprese risultano particolarmente vulnerabili. La spesa per la cybersecurity nel Paese è in **aumento**, con previsioni di crescita soprattutto nei settori della Pubblica Amministrazione e della Sanità, frequentemente bersaglio di attacchi che hanno portato a interruzioni di servizio e furti di dati.

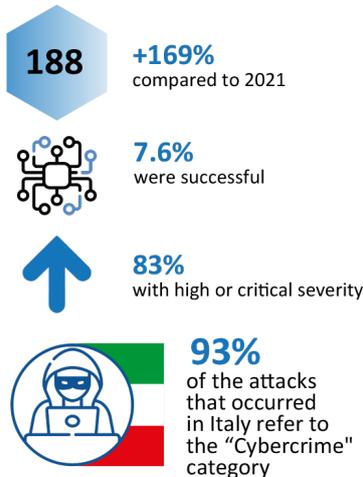
### Forecasted growth of the Cyber Security market in Italy (2022 – 26E)

2023 – 2022	2024 – 2023	2025 – 2024	2026 – 2025
+14.8%	+15.0%	+14.5%	+12.7%

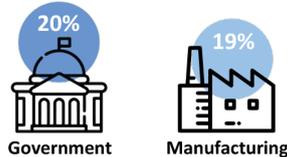
Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

### Overview of cyber-attacks in Italy (2022)

#### Cyber attacks in Italy in 2022



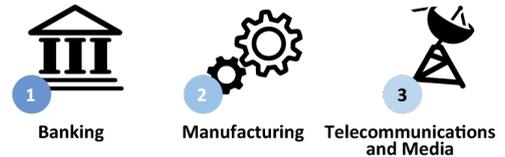
#### Main objectives of the attacks:



#### Italy's Spending on Cybersecurity in 2022:



#### Sectors where spending on Cybersecurity was highest:



#### Growth in Cybersecurity Spending in 2023:



Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

## Big Data

L'importanza della gestione e analisi dei dati è diventata un pilastro centrale nelle strategie digitali aziendali. Il mercato delle soluzioni *big data* registra un aumento del **14.1%** nel 2022 rispetto al 2021. Ogni area dell'azienda è interessata dalla produzione di grandi volumi di dati, e la loro efficace gestione consente alle imprese di trarne valore significativo, orientando verso un modello organizzativo *data-driven*. L'analisi dei *Big Data* offre alle aziende la possibilità di rafforzare le decisioni strategiche, adottare misure per la riduzione dei costi, prevedere evoluzioni future, migliorare la visibilità tra le diverse funzioni e lungo le catene di valore, conformarsi con maggiore precisione alle normative e stimolare l'innovazione di processi, prodotti, e servizi. Di conseguenza, numerose aziende stanno adottando strategie crescentemente orientate ai dati, puntando su una gestione completa degli stessi. Un elemento cruciale di queste strategie è lo sviluppo di un'infrastruttura dedicata alla raccolta e gestione dei dati, affiancata da un livello applicativo di analisi avanzata in grado di lavorare su ampi repository, che si tratti di *data warehouse* o di *data lake*.

### Forecasted growth of the Big Data market in Italy (2022 – 26E)

2023 – 2022	2024 – 2023	2025 – 2024	2026 – 2025
+13.2%	+12.5%	+11.1%	+10.0%

Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

## IoT

Il mercato dell'IoT ha registrato una crescita significativa nel 2022, superando gli **€4 miliardi** con una crescita dell'**8.4%** anno su anno. Tale crescita, in prospettiva futura, potrebbe essere ulteriormente stimolata dalle risorse del PNRR, in particolare per lo sviluppo di *smart city*, *smart buildings* e *smart grid*. L'IoT si rivela come uno degli strumenti più innovativi degli ultimi vent'anni, rendendo i dati accessibili lungo tutta la catena del valore e consentendo alle aziende di migliorare la sostenibilità, ridurre gli sprechi, diminuire i costi e prolungare la vita delle macchine senza compromettere la redditività.

### Forecasted growth of the IoT market in Italy (2022 – 26E)

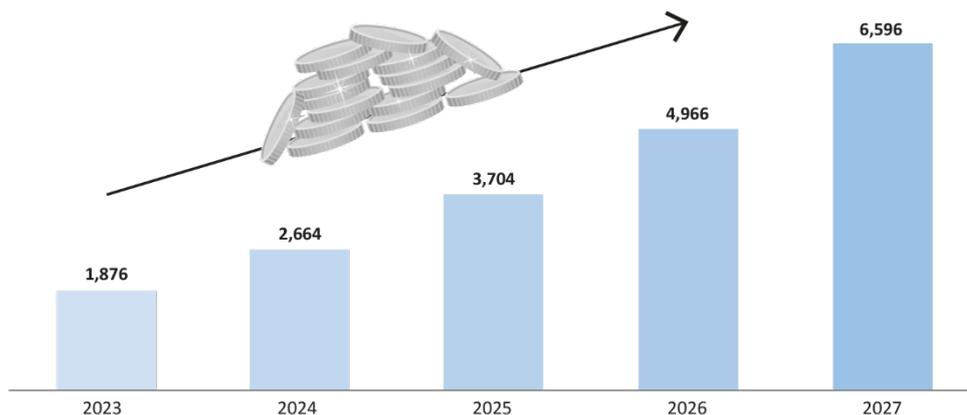
2023 – 2022	2024 – 2023	2025 – 2024	2026 – 2025
+9.0%	+9.4%	+9.8%	+9.9%

Source: Websim Corporate on NetConsulting cube, 2023

## Artificial Intelligence

Nel 2022, il settore dell'intelligenza artificiale in Italia ha raggiunto un valore superiore al miliardo di euro, registrando un tasso di crescita annuo superiore al **40%** negli ultimi cinque anni. Il valore del mercato dell'AI nel paese è salito a **€1.9 miliardi** nel 2023, con previsioni che indicano un ulteriore aumento fino a **€6.6 miliardi** entro il 2027. Questa crescita è sostenuta principalmente dagli investimenti nei settori finanziario, delle telecomunicazioni, dell'IT, della manifattura e del retail. Si prevede inoltre un significativo potenziale di espansione dell'AI nei campi dell'assistenza sanitaria, della pubblica amministrazione e dell'agricoltura.

### Forecasted growth of the AI market in Italy (2023 – 27E)



Source: Websim Corporate on TIM Research Center analysis based on data from Markets & Markets, Oxford Economics

## Strategia e Sviluppi Recenti

### Nuovi progetti e aggiudicazioni

Nel corso del 2023, il Gruppo ha conseguito significativi traguardi, attraverso lo sviluppo di **numerosi progetti** e l'acquisizione di **importanti contratti**, che hanno contribuito all'innovazione, alla crescita economica e alla digitalizzazione del mercato italiano, sia nel settore privato che in quello pubblico.

Tra i più notevoli citiamo:

- novembre: aggiudicazione di un accordo quadro con **SNAM Spa**, della durata di 3 anni (opzione ulteriori 2 anni), relativo a prodotti Software indetto
- novembre: aggiudicazione dell'accordo quadro con **Terna Spa**, relativo alla fornitura di Server Rack e Servizi ICT
- ottobre: aggiudicazione Gara Europea per **Cassa Depositi e Prestiti**, per la piattaforma di gestione dei Big Data, con l'obiettivo di contribuire fattivamente all'ottimizzazione delle informazioni
- ottobre: aggiudicazione 51% gara **Poste Italiane** per realizzare la più ampia rete nazionale di spazi per il co-working ed eventi di formazione destinati ai cittadini, offrendo soluzioni innovative e opportunità di crescita su tutto il territorio
- ottobre: aggiudicazione gara per il potenziamento del sistema Carta Identità Elettronica (CIE) per l'**Istituto Poligrafico Zecca dello Stato**
- settembre: aggiudicazione di un appalto in **Enel**, della durata di 3 anni, relativo alla transizione digitale
- settembre: aggiudicazione, come capogruppo di un RTI, della gara relativa al Lotto 1 per l'evoluzione delle piattaforme SIEM e VAMP della **Banca d'Italia**
- agosto: affidamento relativo al 30% della fornitura, manutenzione e gestione degli upgrade agli Switch di connettività per i dati **Sogei** per 36 mesi.

### Piano Strategico 2024 – 26

Il Piano Strategico 2024 – 26 costituisce l'aggiornamento del precedente Piano 2023 – 25, modificato a fronte dei **risultati eccezionalmente positivi ottenuti nel 2023**, ben superiori alle originarie indicazioni.

Il Piano punta a sviluppare il business attraverso diversi **drivers**:

- Elevata focalizzazione sul settore **Infrastructure**, con l'obiettivo di muovere il baricentro dell'ASA verso l'area software e servizi, caratterizzata da tassi di crescita più attrattivi, anche tramite la partecipazione alle gare della **Pubblica Amministrazione** più rilevanti, in un contesto di crescente digitalizzazione.
- Ampliamento della **base clienti** tramite il rafforzamento della presenza nel **Nord Italia**, anche facendo leva sul posizionamento di mercato della neo-acquisita I.Con, i cui risultati 2023 in forte crescita confermano il suo potenziale ancora inespresso.
- Inserimento di risorse commerciali dedicate allo sviluppo di attività di **cross-selling** e contestuale ampliamento dell'offerta di servizi, aumentando la **marginalità complessiva** e concentrandosi su soluzioni ad alto valore aggiunto come *Cybersecurity, Big Data & Analytics, Artificial Intelligence, Machine Learning e Software*.
- Ampliamento e rafforzamento delle competenze e delle capacità operative di sviluppo in house di software e piattaforme informatiche, tramite **ricerca e sviluppo di soluzioni proprietarie** (es. Safemind e Take Care), favoriti da significativi investimenti in **capitale umano** e collaborazioni con il mondo accademico.
- Acquisizioni *bolt-on* come volano di accelerazione della crescita, a supporto dello sviluppo di segmenti di mercato complementari e sinergici a quelli attualmente già presidiati. Prudenzialmente, future acquisizioni non sono state riflesse nelle indicazioni di Piano, e, coerentemente, non sono state incorporate nelle nostre stime societarie.

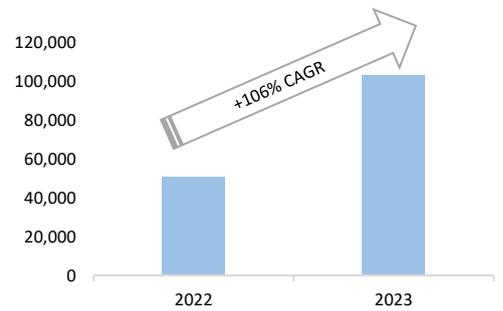
Olidata prevede di tradurre le precedenti azioni in una crescita media annua del giro di affari di circa il **7%** nell'arco di piano, raggiungendo quindi nel **2026** un fatturato consolidato pari a **€126 milioni**.

## Financials

### Risultati 2023

#### Revenues 2022 – 2023 by business line (€ k)

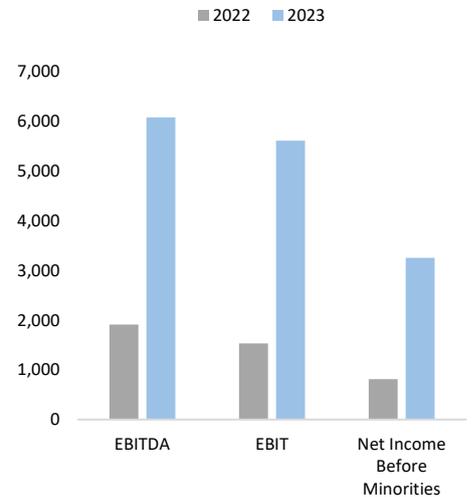
	2022	2023
Infrastructure	45,787	95,141
Cybersecurity	2,116	1,945
Big Data & Analytics, Data Mgmt, AI	756	648
ECM & BPM, Software	1,713	6,018
Gis & IoT	0	0
<b>Total</b>	<b>50,371</b>	<b>103,752</b>



Source: Company data, Websim Corporate elaborations

#### Consolidated Income Statement 2022 – 23 (€ k)

	2022	2023
<b>Sales</b>	<b>50,371</b>	<b>103,752</b>
<i>g%</i>	<i>+15%</i>	<i>+106%</i>
Value of production	50,173	103,882
Operating Expenses	(42,855)	(88,658)
<b>Added Value</b>	<b>7,318</b>	<b>15,224</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,914</b>	<b>7,020</b>
<i>g%</i>	<i>+1%</i>	<i>+267%</i>
D&A and Provisions	(384)	(835)
<b>EBIT</b>	<b>1,530</b>	<b>6,185</b>
<i>g%</i>	<i>+34%</i>	<i>+304%</i>
Financial Income (Expenses)	(362)	(425)
Extraordinary Items	0	0
<b>EBT</b>	<b>1,168</b>	<b>6,252</b>
Tax Expenses	(357)	(2,070)
<b>Net Income Before Minorities</b>	<b>811</b>	<b>4,182</b>
<i>g%</i>	<i>+50%</i>	<i>+416%</i>
Minority Interest	487	2,041
<b>Parent Company Net Income</b>	<b>323</b>	<b>2,141</b>



Source: Company data, Websim Corporate elaborations

Il 2023 ha chiuso con indicatori economico-finanziari in corale e significativo miglioramento, rispetto all'anno precedente:

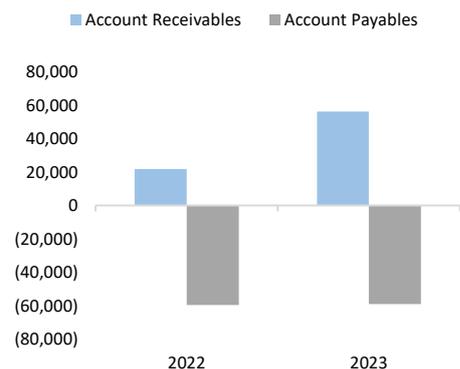
- **Fatturato duplicato:** da €50 milioni a €104 milioni con una crescita del **+106%** in 12 mesi grazie alle nuove aggiudicazioni di progetti ed all'acquisizione di I.Con
- **EBITDA più che triplicato:** da €1.9 milioni a €7.0 milioni con una crescita del **+267%**
- **Utile netto quintuplicato:** da €0.8 milioni a €4.2 milioni con una crescita del **+416%**
- **Utile netto di pertinenza degli azionisti Olidata sestuplicato:** da €0.3 milioni a €2.1 milioni con una crescita del **+516%**

La marginalità è a sua volta in crescita:

- **EBITDA Margin** da 3.8% a 6.8%
- **EBIT Margin** da 3.0% a 6.0%
- **Net Profit Margin** da 1.6% a 4.0%

### Consolidated Balance Sheet 2022 – 23 (€ k)

	2022	2023
Fixed Assets	10,240	21,457
Operating Working Capital	(37,974)	(2,855)
<b>Net Working Capital</b>	<b>(3,374)</b>	<b>(5,018)</b>
Provisions	(1,275)	(1,740)
Other Non-Financial Assets/Liabilities	(136)	(115)
<b>CAPITAL EMPLOYED</b>	<b>5,455</b>	<b>14,584</b>
Long-Term Net Financial Position	(2,872)	(2,983)
Short-Term Net Financial Position o/w Cash & Cash Equivalents	6,979	2,054
Net Financial Position	4,107	(929)
Consolidated Net Equity	9,562	13,655
<b>TOTAL SOURCES</b>	<b>5,455</b>	<b>14,584</b>

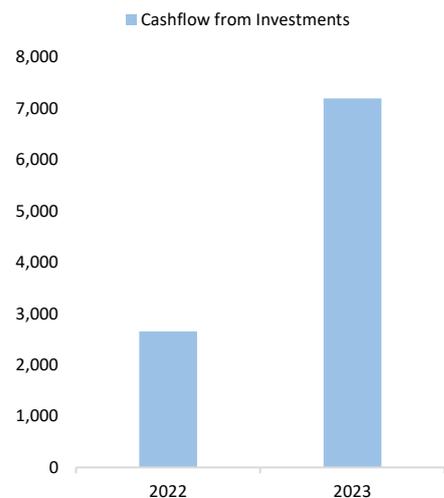


Source: Company data, Websim Corporate elaborations

- Il capitale circolante netto si è confermato in territorio negativo, nonostante la significativa esposizione alle forniture con la Pubblica Amministrazione.
- L'aumento delle immobilizzazioni è essenzialmente legato all'acquisizione di Per Te, per il valore di €7.5 milioni.
- La **posizione finanziaria netta** ha chiuso a **-€0.9 milioni**, denotando un assorbimento di cassa pari a €5.0 milioni, derivanti dalla contabilizzazione delle partite finanziarie relative all'acquisizione della partecipazione in di Per Te (€7.5 milioni, di cui solo €0.3 milioni corrisposti per cassa al 31.12.2023), solo parzialmente compensate dalla generazione di flussi di cassa operativi (€2.9 milioni).

### Cash Flow Statement 2022 – 23 (€ k)

	2022	2023
<b>Net Income Before Minorities</b>	<b>811</b>	<b>4,182</b>
D&A and Provisions	299	835
(Income)/Loss from Associates	85	(492)
Change in Net Working Capital	3,576	(1,667)
<b>Cashflow from Operating Activities</b>	<b>4,771</b>	<b>2,858</b>
Capex	(462)	(497)
Investments in Subsidiaries and Associates	65	(8,067)
Change in Other Fixed Assets	(2,256)	1,375
<b>Cashflow from Investments</b>	<b>(2,653)</b>	<b>(7,189)</b>
Capital Increase	0	0
Dividends	0	0
Change in other non monetary items	(87)	(705)
<b>CASHFLOW</b>	<b>2,031</b>	<b>(5,036)</b>
NFP at the Beginning of the Period	2,076	4,107
<b>NFP at the End of the Period</b>	<b>4,107</b>	<b>(929)</b>



Source: Company data, Websim Corporate elaborations

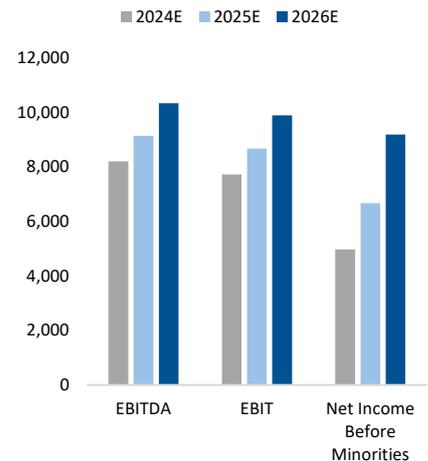
### Forecasts 2024 – 26

Nel commentare le nostre stime prospettiche per gli anni 2024 – 26, desideriamo porre l'attenzione su alcuni aspetti chiave:

- Crescita media dei ricavi 2024 – 26 pari al **6.9% medio annuo**, assumendo che le diverse ASA operate dalla Società possano conseguire una crescita sostanzialmente allineata a quella attesa dai segmenti di riferimento.
- Condividiamo la view del management nel voler orientare il mix di ricavi verso le ASA a **maggior valore aggiunto e marginalità**, quali *Cybersecurity, Big Data & Analytics, Data Management, AI e Software*. Le attuali stime si mantengono conservative, e prudenzialmente non raffigurano una potenziale esponenziale aumento dei ricavi in questi settori, mantenendoci in linea con l'attuale revenue mix di Olidata.
- Confidando nella positiva conclusione del processo di fusione in corso, relativamente al quale non vediamo criticità specifiche, abbiamo stimato una significativa **riduzione delle minorities**, sostanzialmente relegate a Le Fonti Group S.r.l.

**Consolidated Income Statement 2024E – 26E (€ k)**

	2024E	2025E	2026E
<b>Sales</b>	<b>109,971</b>	<b>117,556</b>	<b>125,758</b>
<i>g%</i>	+6%	+7%	+7%
Value of production	110,087	117,662	125,864
Operating Expenses	(93,092)	(99,129)	(105,790)
<b>Added Value</b>	<b>16,995</b>	<b>18,534</b>	<b>20,075</b>
<b>EBITDA</b>	<b>8,197</b>	<b>9,129</b>	<b>10,328</b>
<i>g%</i>	+17%	+11%	+13%
D&A and Provisions	(479)	(464)	(450)
<b>EBIT</b>	<b>7,718</b>	<b>8,665</b>	<b>9,879</b>
<i>g%</i>	+25%	+12%	+14%
Financial Income (Expenses)	(389)	(309)	(158)
Extraordinary Items	0	0	0
<b>EBT</b>	<b>7,380</b>	<b>9,374</b>	<b>12,337</b>
Tax Expenses	(2,410)	(2,709)	(3,157)
<b>Net Income Before Minorities</b>	<b>4,969</b>	<b>6,665</b>	<b>9,180</b>
<i>g%</i>	+19%	+34%	+38%
Minority Interest	1,862	233	321
<b>Parent Company Net Income</b>	<b>3,107</b>	<b>6,432</b>	<b>8,859</b>

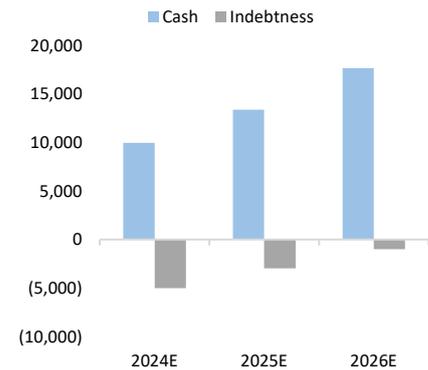


Source: Websim Corporate estimates

- Sebbene la Società sia esposta a numerosi contratti con la Pubblica Amministrazione, stimiamo che il **capitale circolante** rimanga **stabilmente negativo**, esente da un rischio magazzino, pressoché assente.

**Consolidated Balance Sheet 2024E – 26E (€ k)**

	2024E	2025E	2026E
Fixed Assets	21,282	22,072	24,474
Operating Working Capital	(5,750)	(5,320)	(4,783)
<b>Net Working Capital</b>	<b>(5,750)</b>	<b>(5,320)</b>	<b>(4,783)</b>
Provisions	(1,740)	(1,740)	(1,740)
Other Non-Financial Assets/Liabilities	(115)	(115)	(115)
<b>CAPITAL EMPLOYED</b>	<b>13,676</b>	<b>14,897</b>	<b>17,836</b>
Long-Term Net Financial Position	(4,815)	(2,868)	(989)
Short-Term Net Financial Position	9,763	13,260	17,622
o/w Cash & Cash Equivalents	9,951	13,357	17,645
Net Financial Position	4,948	10,392	16,633
Consolidated Net Equity	18,625	25,290	34,469
<b>TOTAL SOURCES</b>	<b>13,677</b>	<b>14,897</b>	<b>17,836</b>

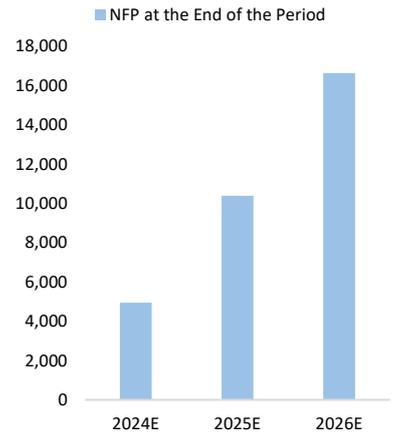


Source: Websim Corporate estimates

- Ci attendiamo un progressivo aumento della liquidità aziendale, pur a fronte del ripagamento dei finanziamenti contratti dalla Società, con una **PFN** in crescita a **€16.6 milioni** per il 2026.
- Il **cashflow positivo**, con una **PFN in netta crescita**, consentirebbe ad Olidata di sostenere nuovi significativi investimenti con mezzi propri. La forte crescita della cassa, unita al potenziale indebitamento, ed alla quota di maggioranza in possesso del maggiore azionista, potrebbe portare a nuove acquisizioni strategiche fino a un valore di circa €50 milioni. Prudenzialmente, non consideriamo nelle nostre stime alcuna nuova acquisizione da parte del Gruppo.
- Riguardo alla crescita interna, i futuri investimenti in Capex, limitati a c.a. €0.25 milioni/anno, saranno finalizzati a rafforzare la capacità operativa attraverso l'acquisto di soluzioni software e hardware a supporto delle *ASA Cybersecurity, Big Data & Analytics, Data Management, AI e Software*, a maggior marginalità. A riguardo, riteniamo utile precisare che il ridotto ammontare di investimenti previsto per i prossimi anni è strettamente connesso alla scelta operata a favore della contabilizzazione a conto economico dei costi inerenti le attività di ricerca e sviluppo, essenzialmente riconducibili a costo del personale.

### Cash Flow Statement 2024E – 26E (€ k)

	2024E	2025E	2026E
<b>Net Income Before Minorities</b>	<b>4,969</b>	<b>6,665</b>	<b>9,180</b>
D&A and Provisions	479	464	450
(Income)/Loss from Associates	(51)	(1,018)	(2,616)
Change in Net Working Capital	732	(431)	(537)
<b>Cashflow from Operating Activities</b>	<b>6,130</b>	<b>5,680</b>	<b>6,477</b>
Capex	(253)	(236)	(236)
Investments in Subsidiaries and Associates	0	0	0
<b>Cashflow from Investments</b>	<b>(253)</b>	<b>(236)</b>	<b>(236)</b>
Capital Increase	0	0	0
Dividends	0	0	0
Change in other non monetary items	0	0	0
<b>CASHFLOW</b>	<b>5,877</b>	<b>5,444</b>	<b>6,241</b>
NFP at the Beginning of the Period	(929)	4,948	10,392
<b>NFP at the End of the Period</b>	<b>4,948</b>	<b>10,392</b>	<b>16,633</b>



Source: Websim Corporate estimates

### Evolution of EBITDA, EBIT, Net Profit Margin 2022 – 26E

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EBITDA Margin	3.80%	6.77%	7.45%	7.77%	8.21%
EBIT Margin	3.04%	5.96%	7.02%	7.37%	7.86%
Net Profit Margin	1.61%	4.03%	4.52%	5.67%	7.30%

Source: Websim Corporate estimates

## Valutazione Aziendale

Ai fini della valutazione della Società, abbiamo utilizzato due differenti approcci valutativi: i) un *Discounted Cashflow Model* come metodo principale e ii) una valutazione sui multipli prospettici di società comparabili, quale approccio valutativo di verifica del risultato ottenuto tramite il primo metodo.

### Discounted Cashflow Model

Nell'applicazione del metodo del Discounted Cashflow Model abbiamo utilizzato le stime esplicitate 2023-27 rinvenienti dal nostro modello ed un flusso normalizzato 2028, funzionale al calcolo del valore terminale della Società.

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

- **Tasso Free Risk** pari al 4.0%
- **Equity Risk Premium** pari al 5.5%
- **Beta** pari a 1.06, allineato al beta dell'indice Euro Stoxx Technology versus Euro Stoxx 50
- **Tasso di crescita perpetua "g"** pari al 4.0%: trattandosi di tassi di crescita nominale, il tasso del 4.0% sottende un tasso di inflazione perpetua al 2.0% ed un tasso di crescita reale pari al 2.0%
- **Interessi di minoranza** e partecipazioni valorizzate rispettivamente a €1.6 milioni e €8.5 milioni, quest'ultimo corrispondente esclusivamente al prezzo di carico delle partecipazioni di minoranza possedute
- **Azioni fully diluted** pari a 192.9 milioni, che scontano il buon esito dell'operazione di fusione attualmente in corso tra Olidata e Sferanet, che porterà all'emissione di 78 milioni di nuove azioni.

#### Discounted Cashflow Model (€ k)

	2024E	2025E	2026E	2027E	TV
<b>EBIT</b>	<b>7,718</b>	<b>8,665</b>	<b>9,879</b>	<b>11,045</b>	<b>11,487</b>
Tax Expenses	(2,538)	(2,809)	(3,208)	(3,565)	(3,446)
% Tax Load	32.9%	32.4%	32.5%	32.3%	30.0%
<b>NOPAT</b>	<b>5,179</b>	<b>5,856</b>	<b>6,670</b>	<b>7,480</b>	<b>8,041</b>
Depreciation & Amortization	479	464	450	437	437
Change in Net Working Capital	732	(431)	(537)	(436)	174
Capex	(253)	(236)	(236)	(236)	(437)
<b>Free Cashflow</b>	<b>6,138</b>	<b>5,653</b>	<b>6,348</b>	<b>7,246</b>	<b>8,214</b>
Year	0	1	2	3	4
WACC	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
<b>Discounted Free Cashflow</b>	<b>6,138</b>	<b>5,147</b>	<b>5,262</b>	<b>5,469</b>	<b>5,645</b>

Source: Websim Corporate estimates

Sulla base delle assunzioni dettagliate di seguito, stimiamo un WACC del **9.8%**. Al riguardo, segnaliamo che il costo del debito non ha alcun riflesso sul calcolo del WACC, avendo stimato che la Società potrà godere di una posizione finanziaria netta positiva sin dal 31/12/2024 e, parimenti, negli esercizi fiscali a seguire. Non abbiamo inoltre cautelativamente introdotto assunzioni inerenti a un possibile target leverage che possa derivare da future acquisizioni, anch'esse, lo ribadiamo, non incluse nelle nostre stime.

#### WACC calculation

	2024E	2025E	2026E	2027E
Risk Premium	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
Risk Free	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Beta	1.06	1.06	1.06	1.06
Cost of Equity (ke)	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
Cost of Debt (kd)	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Tax Rate	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%
Debt	0	0	0	0
Equity	18,625	25,290	34,469	46,548
<b>WACC</b>	<b>9.8%</b>	<b>9.8%</b>	<b>9.8%</b>	<b>9.8%</b>

Source: Websim Corporate estimates

Lo schema che segue riassume gli esiti della nostra valutazione, che si sostanzia in un **Enterprise Value** pari a **€118 milioni**, di cui l'81% riconducibile al valore terminale della Società, ed in un **Fair Equity Value** pari a **€125 milioni**, corrispondenti a **€0.65 per azione** fully diluted (post fusione).

**Fair Value Per Share (€ k)**

<b>Enterprise Value</b>	<b>118,850</b>
Net Financial Position @ 2023	(929)
Minority Interest @ 2023	(1,518)
Associates @ 2023	8,506
<b>Equity Value</b>	<b>124,909</b>
# Fully Diluted Shares @2024	192,860
<b>Fair Value per Share</b>	<b>0.65 €</b>

Source: Websim Corporate estimates

Stante la rilevanza del valore terminale rispetto al valore complessivo riconosciuto alla Società, abbiamo performato un'analisi di sensitività valutando come evolverebbe la valutazione per azione della Società al variare del costo medio ponderato del capitale ("WACC") e al tasso terminale di crescita ipotizzato ("g").

**Fair Value Sensitivity to WACC and Terminal Growth**

	7.8%	8.8%	9.8%	10.8%	11.8%
2.0%	0.67	0.58	<b>0.51</b>	0.46	0.41
2.5%	0.73	0.62	<b>0.54</b>	0.48	0.43
3.0%	0.79	0.66	<b>0.57</b>	0.50	0.45
3.5%	0.87	0.71	<b>0.60</b>	0.53	0.47
<b>4.0%</b>	<b>0.97</b>	<b>0.77</b>	<b>0.65</b>	<b>0.56</b>	<b>0.49</b>
4.5%	1.10	0.85	<b>0.70</b>	0.59	0.52
5.0%	1.28	0.95	<b>0.76</b>	0.64	0.55
5.5%	1.53	1.08	<b>0.84</b>	0.69	0.58
6.0%	1.92	1.25	<b>0.93</b>	0.75	0.62

Source: Websim Corporate estimates

Il Fair Equity Value calcolato in precedenza, non è completamente rappresentativo del valore di Olidata. A tale riguardo, evidenziamo come la futura evoluzione della neo-acquisita **Per Te**, potrebbe determinare l'emersione di un extra-valore, che non è attualmente incorporato nella nostra valutazione, che riconosce a Per Te un valore equivalente all'investimento sostenuto per l'acquisizione della partecipazione (€7.5 milioni).

Considerando il prezzo di acquisto, ed il potenziale *earn-out*, pari ad ulteriori €7.5 milioni, che verrà corrisposto in caso di risultati in linea con il piano industriale, l'esborso complessivo per la partecipazione in Per Te potrebbe arrivare sino a massimi **€15 milioni**.

**Per Te – Add-on Value per Share (€ k)**

<b>Enterprise Value</b>	<b>193,111</b>
Net Financial Position @ 2023	(2,497)
<b>Equity Value</b>	<b>190,614</b>
<b>Equity Value pertaining to Olidata (40%)</b>	<b>76,245</b>
Per Te Original price paid	(7,500)
Earn-out	(7,500)
<b>Potential extra-value</b>	<b>61,245</b>
# Fully Diluted Shares @ 2024	192,860
Fair Value per Share	0.32 €
% probability	25%
<b>Add-on Value per Share</b>	<b>0.08 €</b>

Source: Websim projections on Per Te data

Secondo una valutazione performata tramite Discounted Cashflow Model, l'**extra valore** di Per Te di pertinenza del Gruppo ammonterebbe a **€61 milioni**, corrispondente a €0.32 per azione fully diluted. Attribuendo una **probabilità pari al 25%** al pieno successo di questa operazione, stante l'*early stage* del progetto, valutiamo l'extra valore intrinseco della partecipazione detenuta in Per Te, in ulteriori **€0.08 per azione fully diluted**.

Giungiamo dunque per somma delle parti ad un **Fair Value del titolo Olidata pari a €0.73 per azione fully diluted**.

## Società Comparabili

Nel selezionare il campione di comparabili, ci siamo concentrati su quattro società: SECO, Eurotech, GPI, e TXT e-Solutions, tutte quotate nel listino milanese, tre di esse appartenenti al segmento STAR, e tutte incluse nell'indice FTSE Italia Small Cap.

**SECO** è specializzata in soluzioni per l'IoT e l'*edge computing*, offrendo prodotti come moduli di sistema, computer a scheda singola e hardware ottimizzato per l'AI. L'azienda si concentra sul ciclo di vita completo dei dispositivi edge attraverso una suite software IoT, che facilita la gestione dei dati ai dispositivi, e sviluppa soluzioni AI personalizzate per diverse industrie.

**Eurotech** si concentra sulla fornitura di soluzioni hardware e software integrate, progettate per garantire elevata sicurezza e prestazioni nell'ambito dell'IoT industriale e dell'*edge computing*. Offrono una suite software programmabile che semplifica lo sviluppo di progetti IoT, dalla registrazione in cloud alla gestione dell'hardware sul campo, con un forte impegno verso gli standard di sicurezza.

**GPI** è un'azienda che facilita la trasformazione tecnologica e sostenibile nel settore sanitario. Offre soluzioni software e servizi a livello globale, promuovendo l'integrazione tra il valore umano e quello tecnologico per innovare i modelli di assistenza. La loro offerta comprende gestione della salute della popolazione, sistemi amministrativi e informativi per la sanità, tecnologie per le cure e logistica del farmaco.

**TXT e-Solutions** è specializzata nella digitalizzazione dei processi aziendali, offrendo soluzioni tecnologiche avanzate in settori critici come l'aerospazio, l'*automotive*, la finanza e molti altri. Attraverso le sue filiali, copre diverse aree geografiche e verticali di mercato, ponendosi come partner strategico per le aziende in cerca di innovazione e competitività nel contesto globale.

### EV Multiples across comparable companies panel

Company	Mkt Cap	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
		2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
Seco	473.39	3.32	2.30	1.93	13.78	9.56	7.47	20.44	14.18	10.35
Eurotech	79.02	1.30	0.80	0.67	23.00	12.70	5.70	0.00	0.00	10.70
GPI	323.76	1.58	1.44	1.36	8.87	7.41	6.92	16.59	12.26	11.07
TXT e-Solutions	275.08	1.20	1.21	1.05	8.52	8.41	7.26	13.35	14.17	11.84
<b>MEDIAN</b>	<b>299.42</b>	<b>1.44</b>	<b>1.33</b>	<b>1.21</b>	<b>11.33</b>	<b>8.98</b>	<b>7.09</b>	<b>16.59</b>	<b>14.17</b>	<b>10.88</b>

Source: Websim Corporate elaborations, Intermonte SIM data

### Olidata Fair Values based on comparable companies multiples

	Multiple	EV	Mkt Cap	# Shares	Fair Value
EV/Sales 2024	1.33	145,868	157,804	192,860	<b>0.82 €</b>
EV/Sales 2025	1.21	142,140	159,521	192,860	<b>0.83 €</b>
EV/EBITDA 2024	8.98	73,648	85,584	192,860	<b>0.44 €</b>
EV/EBITDA 2025	7.09	64,707	82,088	192,860	<b>0.43 €</b>
EV/EBIT 2024	14.17	109,333	121,269	192,860	<b>0.63 €</b>
EV/EBIT 2025	10.88	94,306	111,686	192,860	<b>0.58 €</b>

Source: Websim Corporate elaborations, Intermonte SIM data

Nell'utilizzare il metodo di verifica dei multipli delle società comparabili abbiamo optato per l'utilizzo dei multipli **EV/Sales** ed **EV/EBIT**, ponendo relativa attenzione ai risultati rinvenuti dall'applicazione del multiplo EV/EBITDA (riportato in tabella a mero fine rappresentativo). Questa scelta segue dalla considerazione del diverso trattamento contabile adottato dalle società comparabili relativamente ai costi sostenuti per ricerca e sviluppo. Olidata spesa integralmente i costi sostenuti a conto economico, le società comparabili selezionate ricorrono invece alla capitalizzazione dei costi di ricerca, alterando la confrontabilità dei dati, specialmente a livello di EBITDA.

Per questa ragione, riteniamo che il multiplo EV/EBIT meglio si adatti al caso di specie. Riteniamo parimenti utilizzabile il multiplo EV/Sales in virtù di redditività operative espresse dalle società comparabili affini a quella attuale (e stimata) per Olidata, a maggior ragione laddove aggiustassimo la redditività operativa delle società comparabili per tener conto della capitalizzazione dei costi di ricerca (tipicamente ammortizzati su un arco temporale quinquennale).

L'applicazione dei multipli 2024 e 2025 espressi dalle società comparabili alle corrispondenti stime di Olidata ci porta alla determinazione di un range per il Fair Value di Olidata compreso tra **€0.61** (EV/EBIT) e **€0.82** (EV/Sales), coerente con la nostra valutazione della Società, che si colloca nella parte centrale del range valutativo espresso dai multipli delle comparabili.

## Conclusioni

Iniziamo la copertura del titolo Olidata con **raccomandazione OUTPERFORM e target price di €0.73 per azione fully diluted**. La nostra visione positiva sul titolo, corroborata da risultati 2023 particolarmente positivi, poggia sull’attesa di un ulteriore significativo sviluppo della Società, sia per linee interne che per linee esterne, attraverso selettive acquisizioni votate a consolidare la presenza del Gruppo in segmenti di mercato strategici e ad alto valore aggiunto, complementari e sinergici alle aree di attività già oggi presidiate.

La nostra view positiva parimenti poggia sulla centralità del ruolo del fondatore e amministratore delegato Cristiano Rufini, imprenditore votato all’**innovazione e allo sviluppo**, che potrà far leva sulle disponibilità finanziarie della Società per cogliere le migliori opportunità offerte dal mercato.

Agli attuali prezzi di mercato, il titolo tratta a multipli in linea con le società comparabili, non riconoscendo alcun extra-valore alla partecipazione posseduta in Per Te, veicolo attraverso il quale Olidata contribuirà allo sviluppo di un ambizioso progetto che consentirà al Gruppo l’ingresso nel mercato dell’assistenza sanitaria e dei dispositivi medici indossabili. Allo stesso modo, le **potenziali future acquisizioni**, relativamente alle quali stimiamo che la Società potrà disporre di risorse sino a **€50 milioni**, non possono essere ad oggi riflesse nel valore della società, ma ci lasciano fiduciosi di possibili sorprese positive.

DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	OLIDATA		
Current Recomm:	OUTPERFORM	Previous Recomm:	--
Current Target (Eu):	0.73	Previous Target (Eu):	--
Current Price (Eu):	0.61	Previous Price (Eu):	--
Date of report:	22/04/2024	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](http://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 Brasil 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"). Brasil 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 certifies 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 Brasil Plural Securities LLC, 545 Madison Avenue, New York 10022.

**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&P500 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 31 March 2024 Intermonte's Research Department covered 116 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

BUY:	25.21 %
OUTPERFORM:	46.22 %
NEUTRAL:	27.73 %
UNDERPERFORM	00.84 %
SELL:	00.00 %

The distribution of stock ratings for companies which have received corporate finance services from Intermonte in the last 12 months (50 in total) is as follows:

BUY:	38.78 %
OUTPERFORM:	51.02 %
NEUTRAL:	10.20 %
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 SGG Holding S.p.A. in relation to the voluntary public tender offer launched on SAES Getters S.p.A.**

Intermonte SIM has provided in the last 12 months / provides / may provide investment banking services to the following companies: Aedes, Civitanavi Systems, Cy4Gate, Esprinet, GPI, Greenthesis (formerly Ambientthesis), 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, Aedes, Alkemy, Anima Holding, Antares Vision, Aquafil, Avio, Banca Ifis, Banca Sistema, Civitanavi Systems, Cyberoo, Cy4gate, El.En, Elica, Emak, Esprinet, Fimit - Fondo Alpha, Fine Foods, Franchi Umberto Marmi, Go Internet, GPI, Greenthesis (formerly Ambientthesis), IEG, Iervolino & Lady Bacardi Entertainment, IndelB, Intred, Luvè, Matica Fintec, Mondadori, Notorious Pictures, Omer, Pharmanutra, Reevo, Relatech, Reply, Revo Insurance, Sababa Security, Saes Getters, Sciuker Frames, Servizi Italia, Sesa, Seri Industrial, Somec, 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 on the following companies: Abitare In, Alkemy, Banca Sistema, Bifre S.P.A., B&C Speakers, Cleanbnb, Crowdfundme, Cy4gate, Cyberoo, Digital Bros, Digital Magics, Doxoe, Edilizacrobatica Spa, Eles, Elica, Emak, Esi, Esprinet, Eviso, Fae Technology, Fiera Milano, Fope, FOS, Franchi Umberto Marmi, Giglio Group, GPI, Intercos, Intred, Lventure Group, Maps, Masi Agricola, Matica Fintec, Neodecortech, Notorious Pictures, Osai Automation System, Racing Force Group, Relatech, Reti, Sciuker Frames, Solid World Group, Spindox Digital Soul, Tamburi, Tesmec, Tinexta, Tps Group, Trendevice, Ulisse Biomed, Wiit.

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

Emitente	%	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