



23 September 2019

[OMISSIS]

Analysers

23 September 2019

Accumulate

Recommendation unchanged

Share price: EUR 6.02

closing price as of 20/09/2019

Target price: EUR 7.80

Target Price unchanged

Upside/Downside Potential 29.6%

Reuters/Bloomberg

DMG.MI/DM IM

Market capitalisation (EURm) 45

Current N° of shares (m) 7

Free float 37%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth 4

Daily avg. trad. vol. 12 mth (m) 90.30

Price high/low 12 months 7.06 / 5.68

Abs Perfs 1/3/12 mths (%) -4.14/3.79/-17.08

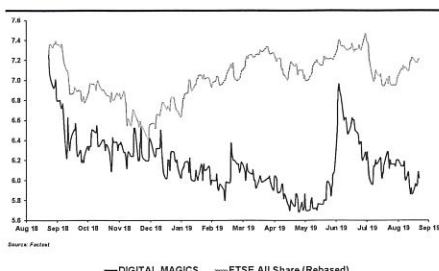
Total Net Asset Value 0.0 0%

NAVPS (EUR) nm

Share price*: EUR 6.02

Shareholders

StarTIP 23%; Innogest 6%;



Analyst(s)

Andrea Devita, CFA

andrea.devita@bancaakros.it

+39 02 4344 4031

H1 2019 results: 10 new start-ups in the portfolio

The facts: Digital Magics published H1 2019 results.

Our analysis: H1 2019 provided little surprise and was not characterized by transformative deals or large cash events; furthermore most of the write-downs and balance sheet adjustment take place in the full year financial statements.

Digital Magics: H1 2019 results (EUR K)

EUR thousand	H1-17	H1-18	H1 19	%Chg
Revenues	695	1,435	1,485	3.5%
Value of Production	1,176	1,819	1,753	-3.6%
Labour cost	-191	-229	-245	7.0%
EBITDA	-410	36	-151	nm
EBIT	-900	-269	-416	54.6%
Write downs	-528	-786	-337	-57.1%
Net Income	-1,275	-1,106	-833	-24.7%
Inv. in comp. portfolio	2.1	1.0	1.9	90.0%
Net debt (cash)	-2,431	-1,353	301	nm

Soure: Company data

The main elements of the publication include:

Revenues and EBITDA are not crucial in this business; the top-line was broadly stable Y/Y with EUR 0.7m generated from "Open Innovation" programs (17 vs. 10 in H1 2018). The EBITDA turned slightly negative mainly due to the different timing in booking contribution to research (EUR 120K accrued in FY 2017 benefitted H1 2018, while the full-year also included those accrued in 2018).

Negative but improving Net Result as H1 2019 was characterized by lower write-downs Y/Y. We note that the positive net income in FY 2018 was mainly driven by the capital gain (EUR 3.2m) generated in H2 with the exit from Talent Garden.

The net financial position turned negative from EUR 3.0m net cash at the end of December 2018; the gross cash available was EUR 4.1m (vs. EUR 6.7m). The main cash-out in the period was related to the investment in its portfolio (EUR 1.9m of which EUR 1.2m in existing companies, EUR 0.7m in new start-ups.).

The current portfolio includes 66 operating companies (62 at the end of December 2018) including 27 innovative start-ups and 16 innovative SMEs. DM estimates a total value of its portfolio in excess of EUR 55m (around 4x above the book value) based on recent transactions.

DM invested in 10 new participations during the semester (+6 in H2 2018) for a total of EUR 0.7m. The new investment include 5 companies which participated to the "Magic Wand" program (focussed on digital retail).

DM also sold its stake in 4 companies booking EUR 40K cumulated capital loss, along with partial disposals of Yoagent (50K for 3.1% at book value, residual stake 54.2%), nCore (7.5% at book value, residual stake 15%).

Conclusion & Action: fair release; we believe DM is working on larger transactions hopefully delivering on at least one (partial or total) exit by year-end. Other crucial developments involve Hyperloop which is still involved in a funding round.

[OMISSIS]

European Coverage of the Members of ESN

Aerospace & Defense	Mem(*)	Mytilineos	IBG	Viscofan	GVC	Haulotte Group	CIC
Airbus Se	CIC	Semapa	CBI	Vranken Pommery Monopole	CIC	Ima	BAK
Dassault Aviation	CIC	The Navigator Company	CBI	Food & Drug Retailers	Mem(*)	Interpump	BAK
Figeac Aero	CIC	Tubacex	GVC	Carrefour	CIC	Manitou	CIC
Latecoere	CIC	Chemicals	Mem(*)	Casino Guichard-Perrachon	CIC	Prima Industrie	BAK
Leonardo	BAK	Air Liquide	CIC	Jeronimo Martins	CBI	Prysmian	BAK
Lisi	CIC	Arkema	CIC	Marr	BAK	Talgo	GVC
Safran	CIC	Electronic & Electrical Eq.	Mem(*)	Sonae	CBI	Zardoya Otis	GVC
Thales	CIC	Rexel	CIC	General Industrials	Mem(*)	Industrial Transportation	Mem(*)
Alternative Energy	Mem(*)	Fin. Serv. Holdings	Mem(*)	Cembre	BAK	Bollere	CIC
Plc	BAK	Cir	BAK	Sergeferrari Group	CIC	Clasquin	IAC
Siemens Gamesa Re	GVC	Corp. Financiera Alba	GVC	General Retailers	Mem(*)	Ctt	CBI
Volitalia	CIC	Digital Magics	BAK	Emova Group	IAC	Insurance	Mem(*)
Automobiles & Parts	Mem(*)	Eurazeo	CIC	Fnac Darty	CIC	Axa	CIC
Brembo	BAK	Ffp	CIC	Fourlis Holdings	IBG	Cattolica Assicurazioni	BAK
Ferrari	BAK	Rallye	CIC	Inditex	GVC	Generali	BAK
Fiat Chrysler Automobiles	BAK	Tip Tamburi Investment Partners	BAK	Jumbo	IBG	Mapfre	GVC
Gestamp	GVC	Wendel	CIC	Maisons Du Monde	CIC	Net Insurance	BAK
Indelb	BAK	Fin. Serv. Industrials	Mem(*)	Ovs	BAK	Unipolsai	BAK
Landi Renzo	BAK	Athex Group	IBG	Unieuro	BAK	Materials, Construction	Mem(*)
Piaggio	BAK	Bolsas Y Mercados Espanoles	GVC	Healthcare	Mem(*)	Acs	GVC
Pininfarina	BAK	Dovalue	BAK	Ab Biotics	GVC	Aena	GVC
Plastic Omnium	CIC	Nexi	BAK	Abionyx Pharma	CIC	Astaldi	BAK
Sogefi	BAK	Tinexta	BAK	Amplifon	BAK	Atlantia	BAK
Banks	Mem(*)	Financial Services Banks	Mem(*)	Atrys Health	GVC	Buzzi Unicem	BAK
Alpha Bank	IBG	Amundi	CIC	Biom'Up	CIC	Capelli	CIC
Banca Mps	BAK	Anima	BAK	Crossject	CIC	Eiffage	CIC
Banco Sabadell	GVC	Azimut	BAK	Diasorin	BAK	Ezentis	GVC
Banco Santander	GVC	Banca Farmafactoring	BAK	El.En.	BAK	Fcc	GVC
Bankia	GVC	Banca Generali	BAK	Fermentalg	CIC	Ferrovial	GVC
Bankinter	GVC	Banca Ifis	BAK	Fine Foods	BAK	Groupe Adp	CIC
Bbva	GVC	Banca Mediolanum	BAK	Genfit	CIC	Groupe Poujoulat	CIC
Bcp	CBI	Banca Sistema	BAK	Guerbet	CIC	Groupe Sfpi S.A.	CIC
Bnp Paribas	CIC	Fincombank	BAK	Korian	CIC	Heaxom	CIC
Bper	BAK	Poste Italiane	BAK	Oncodesign	CIC	Herige	CIC
Caixabank	GVC	Food & Beverage	Mem(*)	Orpea	CIC	Imerys	CIC
Credem	BAK	Advini	CIC	Recordati	BAK	Kaufman & Broad	IAC
Credit Agricole Sa	CIC	Bonduelle	CIC	Theraclion	CIC	Lafargeholcim	CIC
Creval	BAK	Campari	BAK	Household Goods	Mem(*)	Maire Tecnimont	BAK
Eurobank	IBG	Coca Cola Hbc Ag	IBG	Abeo	CIC	Mota Engil	CBI
Intesa Sanpaolo	BAK	Danone	CIC	De Longhi	BAK	Obrascon Huarte Lain	GVC
Liberbank	GVC	Ebro Foods	GVC	Elica	BAK	Sacyr	GVC
Mediobanca	BAK	Enervit	BAK	Fila	BAK	Saint Gobain	CIC
National Bank Of Greece	IBG	Fleury Michon	CIC	Groupe Seb	CIC	Salini Impregilo	BAK
Natisis	CIC	Italian Wine Brands	BAK	Industrial Engineering	Mem(*)	Sias	BAK
Piraeus Bank	IBG	La Doria	BAK	Alstom	CIC	Sonae Industria	CBI
Rothschild & Co	CIC	Lanson-Bcc	CIC	Biesse	BAK	Tarkett	CIC
Societe Generale	CIC	Laurent Perrier	CIC	Caf	GVC	Thermador Groupe	CIC
Ubi Banca	BAK	Ldc	CIC	Carraro	BAK	Titan Cement International	IBG
Unicredit	BAK	Massimo Zanetti	BAK	Cnh Industrial	BAK	Trevi	BAK
Basic Resources	Mem(*)	Orsero	BAK	Danieli	BAK	Vicat	CIC
Acerinox	GVC	Pernod Ricard	CIC	Datalogic	BAK	Vinci	CIC
Altri	CBI	Remy Coitreau	CIC	Emak	BAK		
Arcelormittal	GVC	Tipiak	CIC	Exel Industries	CIC		
Corticeira Amorim	CBI	Vidrala	GVC	Fincantieri	BAK		
Ence	GVC	Vilmorin	CIC	Groupe Gorge	CIC		

Media	Mem(*)	Kering	CIC	Evolis	CIC	Hera	BAK
Arnoldo Mondadori Editore	BAK	L'Oreal	CIC	Hf Company	CIC	Iberdrola	GVC
Atresmedia	GVC	Lvmh	CIC	Ingenico	CIC	Iren	BAK
Cairo Communication	BAK	Moncler	BAK	Memscap	Iac	Italgas	BAK
Cofina	CBI	Safilo	BAK	Osmosis	CIC	Naturgy	GVC
Digital Bros	BAK	Salvatore Ferragamo	BAK	Stmicroelectronics	BAK	Public Power Corp	IBG
Digitouch	BAK	Sarantis	IBG	Telecommunications	Mem(*)	Red Electrica Corporacion	GVC
Gedi Gruppo Editoriale	BAK	Smcp	CIC	Acotel	BAK	Ren	CBI
GI Events	CIC	Swatch Group	CIC	Altice Europe	CIC	Snam	BAK
Il Sole 24 Ore	BAK	Technogym	BAK	Bouygues	CIC	Solaria	GVC
Impresa	CBI	Tod'S	BAK	Euskaltel	GVC	Terna	BAK
IoI	BAK	Real Estate	Mem(*)	Iliad	CIC		
Ipsos	CIC	Grivalia	IBG	Masmovil	GVC		
Jcdecoux	CIC	Igd	BAK	Nos	CBI		
Lagardere	CIC	Lar España	GVC	Orange	CIC		
M6-Metropole Television	CIC	Merlin Properties	GVC	Ote	IBG		
Mediaset	BAK	Quabit Inmobiliaria	GVC	Telecom Italia	BAK		
Mediaset Espana	GVC	Realia	GVC	Telefonica	GVC		
Nrj Group	CIC	Terre's	Iac	Tiscali	BAK		
Publicis	CIC	Software & Computer Ser.	Mem(*)	Vodafone	BAK		
Rcs Mediagroup	BAK	Agile Content	GVC	Travel & Leisure	Mem(*)		
Solocal Group	CIC	Akka Technologies	CIC	Accor	CIC		
Teleperformance	CIC	Alten	CIC	Aegean Airlines	IBG		
Tf1	CIC	Altran	CIC	Autogrill	BAK		
Ubisoft	CIC	Amadeus	GVC	Beneteau	CIC		
Vivendi	CIC	Assystem	CIC	Compagnie Des Alpes	CIC		
Vogo	CIC	Atos	CIC	Elior	CIC		
Oil & Gas Producers	Mem(*)	Axway Software	CIC	Europcar	CIC		
Ecoslops	CIC	Capgemini	CIC	Gamenet	BAK		
Enauta	CBI	Cast	CIC	Groupe Partouche	Iac		
Eni	BAK	Catenon	GVC	I Grandi Viaggi	BAK		
Galp Energia	CBI	Econocom	CIC	Ibersol	CBI		
Gas Plus	BAK	Esi Group	CIC	Int. Airlines Group	GVC		
Hellenic Petroleum	IBG	Exprivia	BAK	Intralot	IBG		
Maurel Et Prom	CIC	Gigas Hosting	GVC	Melia Hotels International	GVC		
Motor Oil	IBG	Gpi	BAK	Nh Hotel Group	GVC		
Repsol	GVC	Groupe Open	CIC	Opap	IBG		
Total	CIC	Indra Sistemas	GVC	Pierre Et Vacances	CIC		
Oil Services	Mem(*)	Neurones	CIC	Sodexo	CIC		
Bourbon	CIC	Novabase	CBI	Sonae Capital	CBI		
Cgg	CIC	Reply	BAK	Trigano	CIC		
Gaztransport Et Technigaz	CIC	Sii	CIC	Utilities	Mem(*)		
Rubis	CIC	Sopra Steria Group	CIC	A2A	BAK		
Saipem	BAK	Visiatiw	CIC	Acciona	GVC		
Technipfmc Plc	CIC	Worldline	CIC	Acea	BAK		
Tecnicas Reunidas	GVC	Support Services	Mem(*)	Albioma	CIC		
Tenaris	BAK	Bureau Veritas	CIC	Derichebourg	CIC		
Vallourec	CIC	Cellnex Telecom	GVC	Edp	CBI		
Personal Goods	Mem(*)	Edenred	CIC	Edp Renováveis	CBI		
Basicnet	BAK	Enav	BAK	Enagas	GVC		
Brunello Cucinelli	BAK	Fiera Milano	BAK	Endesa	GVC		
Cellularline	BAK	Inwit	BAK	Enel	BAK		
Cie Fin. Richemont	CIC	Openjobmetis	BAK	Erg	BAK		
Geox	BAK	Rai Way	BAK	Eydap	IBG		
Hermes Intl.	CIC	Technology Hardware & Eq.	Mem(*)	Falck Renewables	BAK		
Interparfums	CIC	Adeunis	CIC	Greenalia	GVC		

LEGEND:

 BAK: Banca Akros; CIC: CM-CIC Market Solutions; CBI: Caixa-Banco de Investimento; GVC: GVC Gaesco Valores, SV, SA; IBG: Investment Bank of Greece (as 16th September 2019)

List of ESN Analysts (**)

Artur Amaro	CBI	+351213 89 6822	artur.amaro@caixabi.pt
Helena Barbosa	CBI	+35121389 6831	helenabarbosa@caixabi.pt
Dimitris Birbos	IBG	+30 210 8173 392	dbirbos@ibg.gr
Agnès Blazy	CIC	+33 153 48 80 67	agnes.blazy@cmcc.fr
Andrea Bonfà	BAK	+39 02 4344 4269	andrea.bonfa@bancaakros.it
Jean-Baptiste Bouchet	CIC	+33 153 48 80 69	jeanbaptiste.bouchet@cmcc.fr
Giada Cabrino, CIIA	BAK	+39 02 4344 4092	giada.cabrino@bancaakros.it
Nuno Castro	CBI	+35121389 68 39	nuno.castro@caixabi.pt
Pierre Chédeville	CIC	+33 153 48 80 97	pierre.chedeville@cmcc.fr
Emmanuel Chevalier	CIC	+33 153 48 80 72	emmanuel.chevalier@cmcc.fr
David Da Maia	CIC	+33 153 48 89 36	david.damaia@cmcc.fr
Dominique Descours	CIC	+33 145 96 78 73	dominique.descours@cmcc.fr
Christian Devismes	CIC	+33 153 48 80 85	christian.devismes@cmcc.fr
Andrea Devita, CFA	BAK	+39 02 4344 4031	andrea.devita@bancaakros.it
Enrico Esposti, CIIA	BAK	+39 02 4344 4022	enrico.esposti@bancaakros.it
Rafael Fernández de Heredia	GVC	+34 91436 78 08	rafael.fernandezdeheredia@gvcgaesco.es
Gabriele Gambarova	BAK	+39 02 43 444 289	gabriele.gambarova@bancaakros.it
Pietro Gasparri, CIIA, CEFA	BAK	+39 02 4344 4238	pietro.gasparri@bancaakros.it
Alexandre Gérard	CIC	+33 153 48 80 93	alexandre.gerard@cmcc.fr
Ebrahim Homani	CIC	+33 153 48 80 94	ebrahim.homani@cmcc.fr
Carlos Jesus	CBI	+35121389 6812	carlos.jesus@caixabi.pt
Jean-Christophe Lefèvre-Moulenq	CIC	+33 153 48 80 65	jeanchristophe.lefevremoulenq@cmcc.fr
João Miguel Lourenço	CBI	+35 121389 6841	joao.lourenco@caixabi.pt
Konstantinos Manolopoulos	IBG	+30 210 817 3388	kmanolopoulos@ibg.gr
Charles Henry Mata	CIC	+33 153 48 80 64	charleshendy.mata@cmcc.fr
Fanny Meindre, PhD	CIC	+33 153 48 80 84	fanny.meindre@cmcc.fr
Emanuele Oggioni	BAK	+39 0243 444 237	emanuele.oggioni@bancaakros.it
Jaime Pallares Garcia	GVC	+34 91436 7818	jaime.pallares@gvcgaesco.es
Victor Peiro Pérez	GVC	+34 91436 7812	victor.peiro@gvcgaesco.es
Alexandre Plaud	CIC	+33 153 48 80 90	alexandre.plaud@cmcc.fr
Francis Prêtre	CIC	+33 4 78 92 02 30	francis.pretre@cmcc.fr
Eric Ravary	CIC	+33 153 48 80 71	eric.ravary@cmcc.fr
Iñigo Recio Pascual	GVC	+34 91436 7814	inigo.recio@gvcgaesco.es
Beatriz Rodríguez Fernandez	GVC	+34 914 367 871	beatriz.rodriguez@gvcgaesco.es
Jean-Luc Romain	CIC	+33 153 48 80 66	jeanluc.romain@cmcc.fr
Vassilis Roumantzis	IBG	+30 2108173394	vroumantzis@ibg.gr
Paola Saglietti	BAK	+39 02 4344 4287	pao la.saglietti@bancaakros.it
Francesco Sala	BAK	+39 02 4344 4240	francesco.sala@bancaakros.it
Natalia Svyrou-Svyriadi	IBG	+30 210 8173 384	nsviriadi@ibg.gr
Luigi Tramontana	BAK	+39 02 4344 4239	luigi.tramontana@bancaakros.it

(**) excluding: strategists, macroeconomists, heads of research not covering specific stocks, credit analysts, technical analysts

ESN Recommendation System

The ESN Recommendation System is **Absolute**. It means that each stock is rated on the basis of a **total return**, measured by the upside potential (including dividends and capital reimbursement) over a **12 month time horizon**.



The ESN spectrum of recommendations (or ratings) for each stock comprises 5 categories: **Buy (B)**, **Accumulate (A)**, **Neutral (N)**, **Reduce (R)** and **Sell (S)**.

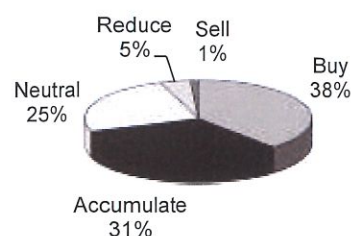
Furthermore, in specific cases and for a limited period of time, the analysts are allowed to rate the stocks as **Rating Suspended (RS)** or **Not Rated (NR)**, as explained below.

Meaning of each recommendation or rating:

- **Buy:** the stock is expected to generate total return of **over 15%** during the next 12 months time horizon
- **Accumulate:** the stock is expected to generate total return of **5% to 15%** during the next 12 months time horizon
- **Neutral:** the stock is expected to generate total return of **-5% to +5%** during the next 12 months time horizon
- **Reduce:** the stock is expected to generate total return of **-5% to -15%** during the next 12 months time horizon
- **Sell:** the stock is expected to generate total return **under -15%** during the next 12 months time horizon
- **Rating Suspended:** the rating is suspended due to a change of analyst covering the stock or a capital operation (take-over bid, SPO, ...) where the issuer of the document (a partner of ESN) or a related party of the issuer is or could be involved
- **Not Rated:** there is no rating for a company being floated (IPO) by the issuer of the document (a partner of ESN) or a related party of the issuer

Certain flexibility on the limits of total return bands is permitted especially during higher phases of volatility on the markets

ESN Ratings Breakdown



Disclaimer

Il presente documento è prodotto e distribuito da Banca Akros SpA ("Banca Akros") dal giorno 23 settembre 2019, ore 09:26 italiane.

Banca Akros è una banca autorizzata anche alla prestazione di servizi di investimento appartenente al Gruppo Banco BPM (il "Gruppo"), ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banco BPM (la "Capogruppo"). La banca è iscritta all'albo delle Banche al n. 5328 ed è soggetta alla regolamentazione e alla vigilanza di Banca d'Italia e Consob.

La banca ha prodotto il presente documento solo per i propri clienti professionali ai sensi della Direttiva 2016/65/CE, del Regolamento Delegato 2016/598 e dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari Consob (Risoluzione n. 16190).

Banca Akros, ai sensi degli artt. 5 e 6 del Regolamento Delegato 2016/598, ha specifici interessi nei confronti di alcune società oggetto di analisi nel presente documento, in particolare citiamo:

- 1) Anima Holding
Il Gruppo di appartenenza di Banca Akros detiene una partecipazione superiore al 3% o partecipa a patti parasociali.
- 2) Best Union, Tod's, Sesa
La Banca e l'Emittente sono correlati per coincidenza di amministratori.
- 3) Acotel, Ambienthesys (MTA), Autostrada To-Mi (TAH), Cembre (MTA), Digital Bros, Enervit, Exprivia, Falck Renewables, Gas Plus, GPI, I Grandi Viaggi, Illa (AIM), Italian Wine Brands, Kolinpharma (AIM), Pininfarina (MTA), PLC, SEIF – Società Editoriale Il Fatto, Sirio (AIM Italia)
La Banca è specialist o liquidity provider.
- 4) QF Mediolanum RE A, QF Mediolanum RE B, QF Immobiliare Dinamico
La Banca è specialist o liquidity provider (fondi chiusi).
- 5) Digital Magics (AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider
La Banca svolge il ruolo di Nomad.
- 6) Gambero Rosso (AIM), Orsero (AIM)
La Banca svolge il ruolo di Nomad.
- 7) VEI1 (SPAC, AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider.
La Banca svolge il ruolo di Nomad.
- 8) Industrial Stars of Italy 3 (SPAC, AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider.
La Banca svolge il ruolo di Nomad.
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari allo 0.45% del capitale dell'emittente.
La Banca ha svolto il ruolo di Advisor finanziario nella business combination con Salcef (fine attività 30 novembre 2019)
- 9) Digitouch
La Banca è specialist o liquidity provider.
La Banca è Corporate Broker.
- 10) Fine Foods, & Pharmaceuticals
La Banca è specialist o liquidity provider.
La Banca svolge il ruolo di Nomad.
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari al 0.68% del capitale dell'emittente.
La Banca è intermediario incaricato del riacquisto di azioni proprie (buyback) di Fine Foods (AIM) nel mese di gennaio 2019.
- 11) Banca Sistema, Cellularline, Elica, IndelB, Monnalisa, Net Insurance (AIM), Openjobmetis, Orsero (dal 12 febbraio 2019), Prima Industrie
La Banca è Corporate Broker.
- 12) Damiani
Banca Akros ha svolto il ruolo di coordinatore della raccolta di adesioni alla relativa OPA, organizzata negli ultimi 12 mesi.
- 13) Iren
La Banca partecipato in qualità di Bookrunner al consorzio di collocamento di obbligazioni quotate organizzato nel mese di settembre 2018.
- 14) Visibilia Editore (AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider.
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari allo 0.71% del capitale dell'emittente.
- 15) Vittoria Assicurazioni
La Banca ha partecipato in qualità di Coordinatore adesioni OPAS al consorzio di collocamento e garanzia dell'operazione di aumento di capitale che si è svolta nei mesi di luglio e agosto 2018.
- 16) Terna
Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint Bookrunner all'emissione di obbligazioni quotate organizzata nel mese di luglio 2019.
- 17) IdeaMI (SPAC, AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider.
La Banca svolge il ruolo di Nomad.
- 18) Guala Closures
Banca Akros ha partecipato all'emissione di obbligazioni quotate organizzata nel mese di Settembre 2018
- 19) Culti Milano (AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider.
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari al 0.86% del capitale dell'emittente.
- 20) Il Sole 24 Ore
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari al 0.77% del capitale dell'emittente.
La Banca è Corporate Broker.
- 21) Telesia
La Banca è specialist o liquidity provider.
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari al 0.84% del capitale dell'emittente.
- 22) Solution Capital Management (AIM)
La Banca è specialist o liquidity provider (fine attività 29 marzo 2019)
- 23) Fila
Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint Bookrunner all'aumento di capitale organizzato nel mese di dicembre 2018.
- 24) Enel
Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint Bookrunner all'emissione di obbligazioni quotate Enel Finance International NV organizzata nel mese di gennaio 2019.
- 25) Unicredit
Banca Akros ha partecipato in qualità di Co-Lead Manager al consorzio di collocamento all'emissione di obbligazioni quotate nel mese di febbraio, giugno e settembre 2019.
- 26) Abertis
Banca Akros ha partecipato in qualità di Passive Bookrunner al consorzio di collocamento all'emissione di obbligazioni quotate nel mese di marzo 2019.
- 27) CDP
Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint-Lead Manager e Joint Bookrunner al consorzio di collocamento all'emissione di obbligazioni quotate nel mese di marzo e in qualità di Collocatori all'emissione di obbligazioni quotate nel mese di giugno 2019.
- 28) Nexi

Disclaimer

Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint Bookrunner al consorzio di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica Iniziale di azioni e Sponsor ai fini della quotazione, organizzato nel mese di marzo e aprile 2019.

- 29) Banco Bpm
Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint Bookrunner al consorzio di collocamento all'emissione di obbligazioni quotate nel mese di marzo 2019 e come Bookrunner all'emissione di obbligazioni quotate in aprile e giugno 2019.
- 30) Telecom Italia
Banca Akros ha partecipato in qualità di Other Bookrunner al consorzio di collocamento all'emissione di obbligazioni quotate nel mese di aprile 2019.
- 31) SG Company
La Banca è specialist o liquidity provider (fine attività 30 agosto 2019)
Al 31 agosto 2019 la Banca detiene una posizione netta lunga pari al 0.51% del capitale dell'emittente.
- 32) Shedir Pharma Group
Banca Akros ha partecipato in qualità di Joint Global Coordinator, Joint Bookrunner e Specialist al consorzio di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica Iniziale di azioni, organizzato nel mese di luglio 2019.
La Banca è specialist o liquidity provider.
- 33) SIAS (MTA-TAH)
La Banca è specialist o liquidity provider.
La Banca ha partecipato in qualità di intermediario incaricato della raccolta adesioni alla relativa OPA, che si è svolta nel mese di luglio 2019.

Il presente documento è stato redatto da Giada Cabrino, Andrea Devita, Enrico Esposti, Gabriele Gambarova, Pietro Gasparri, Paola Saglietti, Luigi Tramontana, Francesco Sala, Andrea Bonfà, Emanuele Oggioni (soci AIAF) che svolgono funzioni di analista presso Banca Akros.

Gli analisti di Banca Akros, che hanno redatto il presente documento, hanno maturato una significativa esperienza presso Banca Akros e altri intermediari. Detti analisti e i loro familiari non svolgono ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per gli Emittenti, né gli analisti ricevono bonus, stipendi o altre forme di retribuzione correlate, direttamente o indirettamente, al successo di operazioni di investment banking.

L'analista **Andrea Bonfà** (e/o i suoi familiari) detiene Strumenti Finanziari emessi da **Arnoldo Mondadori Editore, Cellularline, El.En., Gamenet, Italian Wine Brands, OVS, Tinexta, Unieuro**.

L'analista **Gabriele Gambarova** (e/o i suoi familiari) detiene Strumenti Finanziari emessi da **Carraro, Leonardo, Saipem, Sogefi**.

Gli altri analisti di Banca Akros, che hanno redatto il presente documento e i loro familiari non detengono Strumenti Finanziari emessi dagli Emittenti oggetto di analisi.

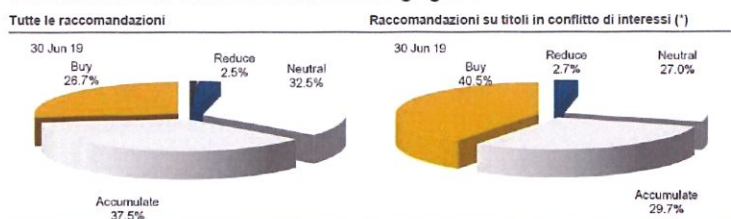
Questo documento è stato redatto, oltre che da Banca Akros, dai partner ESN - European Securities Network (Caixa Banco de Investimento, GVC Gaesco Beka SV SA, CM - CIC Market Solutions, Investment Bank of Greece), di cui si riportano le informazioni, ai sensi delle disposizioni contenute nell'art. 20 del Regolamento EU 2014/596 (Regolamento sugli Abusi di Mercato) ed in particolare ai sensi degli artt. 5 e 6 del Regolamento Delegato 2016/598, nella apposita sezione del sito web: <http://www.bancaakros.it/menu-informativa/analisi-finanziaria-e-market-abuse.aspx>.

Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento si basano su fonti ritenute attendibili. La provenienza di dette informazioni e il fatto che si tratti di informazioni già rese note al pubblico è stata oggetto di ogni ragionevole verifica da parte di Banca Akros. Banca Akros tuttavia, nonostante le suddette verifiche, non può garantire in alcun modo né potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile qualora le informazioni alla stessa fornite, riprodotte nel presente documento, ovvero sulla base delle quali è stato redatto il presente documento, si rivelino non accurate, complete, veritiere ovvero corrette.

Il documento è fornito a solo scopo informativo; esso non costituisce proposta contrattuale, offerta o sollecitazione all'acquisto e/o alla vendita di strumenti finanziari o, in genere, all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti. Banca Akros non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento di qualunque previsione e/o stima contenute nel documento stesso. Inoltre Banca Akros non assume alcuna responsabilità in merito a qualsivoglia conseguenza e/o danno derivante dall'utilizzo del presente documento e/o delle informazioni in esso contenute. Le informazioni o le opinioni ivi contenute possono variare senza alcun conseguente obbligo di comunicazione in capo a Banca Akros, fermi restando eventuali obblighi di legge o regolamentari.

E' vietata la riproduzione e/o la ridistribuzione, in tutto o in parte, direttamente o indirettamente, del presente documento, non espressamente autorizzata.

Percentuale delle raccomandazioni al 30 giugno 2019



(*) Si informa che la percentuale degli emittenti in potenziale conflitto di interessi con Banca Akros è pari al 30.83% del totale degli emittenti oggetto di copertura

Disclaimer:

These reports have been prepared and issued by the Members of European Securities Network LLP ('ESN'). ESN, its Members and their affiliates (and any director, officer or employee thereof), are neither liable for the proper and complete transmission of these reports nor for any delay in their receipt. Any unauthorised use, disclosure, copying, distribution, or taking of any action in reliance on these reports is strictly prohibited. The views and expressions in the reports are expressions of opinion and are given in good faith, but are subject to change without notice. These reports may not be reproduced in whole or in part or passed to third parties without permission. The information herein was obtained from various sources. ESN, its Members and their affiliates (and any director, officer or employee thereof) do not guarantee their accuracy or completeness, and neither ESN, nor its Members, nor its Members' affiliates (nor any director, officer or employee thereof) shall be liable in respect of any errors or omissions or for any losses or consequential losses arising from such errors or omissions. Neither the information contained in these reports nor any opinion expressed constitutes an offer, or an invitation to make an offer, to buy or sell any securities or any options, futures or other derivatives related to such securities ('related investments'). These reports are prepared for the clients of the Members of ESN only. They do not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive any of these reports. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities or investment strategies discussed or recommended in these reports and should understand that statements regarding future prospects may not be realised. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is not necessarily a guide to future performance. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related investment mentioned in these reports. In addition, investors in securities such as ADRs, whose value are influenced by the currency of the underlying security, effectively assume currency risk. ESN, its Members and their affiliates may submit a pre-publication draft (without mentioning neither the recommendation nor the target price/fair value) of its reports for review to the Investor Relations Department of the issuer forming the subject of the report, solely for the purpose of correcting any inadvertent material inaccuracies. Like all members employees, analysts receive compensation that is impacted by overall firm profitability. For further details about the analyst certification, the specific risks of the company and about the valuation methods used to determine the price targets included in this report/note, please refer to the specific disclaimer pages prepared by the ESN Members. In the case of a short note please refer to the latest relevant published research on single stock or contact the analyst named on the front of the report/note for detailed information on the valuation methods, earning estimates and risks. A full description of all the organisational and administrative measures taken by the Members of ESN to manage interest and conflicts of interest are available on the website of the Members or in the local disclaimer of the Members or contacting directly the Members. Research is available through the ESN Members sales representative. ESN will provide periodic updates on companies or sectors based on company-specific developments or announcements, market conditions or any other publicly available information. Unless agreed in writing with an ESN Member, this research is intended solely for internal use by the recipient. Neither this document nor any copy of it may be taken or transmitted into Australia, Canada or Japan or distributed, directly or indirectly, in Australia, Canada or Japan or to any resident thereof. This document is for distribution in the U.K. Only to persons who have professional experience in matters relating to investments and fall within article 19(5) of the financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the "order") or (ii) are persons falling within article 49(2)(a) to (d) of the order, namely high net worth companies, unincorporated associations etc. (all such persons together being referred to as "relevant persons"). This document must not be acted on or relied upon by persons who are not relevant persons. Any investment or investment activity to which this document relates is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons. The distribution of this document in other jurisdictions or to residents of other jurisdictions may also be restricted by law, and persons into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restrictions. By accepting this report you agree to be bound by the foregoing instructions. You shall indemnify ESN, its Members and their affiliates (and any director, officer or employee thereof) against any damages, claims, losses, and detriments resulting from or in connection with the unauthorized use of this document. For disclosure upon "conflicts of interest" on the companies under coverage by all the ESN Members, on the "interests" and "conflicts" of the analysts and on each "company recommendation history", please visit the ESN website

(http://www.esnpartnership.eu/research_and_database_access/inside)

or refer to the local disclaimer of the Members, or contact directly the Member

www.bancaakros.it regulated by the CONSOB - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

www.caixabi.pt regulated by the CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

www.cmccims.com regulated by the AMF - Autorité des marchés financiers

www.iba.gr regulated by the HCMC - Hellenic Capital Market Commission

www.valores.gvcgaesco.es regulated by CNMV - Comisión Nacional del Mercado de Valores

Members of ESN (European Securities Network LLP)



Banca Akros S.p.A.
Viale Eginardo, 29
20149 MILANO
Italy
Phone: +39 02 43 444 389
Fax: +39 02 43 444 302



GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.
C/- Fortuny 17
28010 Madrid
Spain
Phone: +34 91 436 7813



Caixa-Banco de Investimento
Avenida João XXI, 63
1000-300 Lisboa
Portugal
Phone: +351 21 313 73 00
Fax: +351 21 389 68 98



Investment Bank of Greece
32 Aigialeias Str & Paradissou,
151 25 Maroussi,
Greece
Phone: +30 210 81 73 383



CM - CIC Market Solutions
6, avenue de Provence
75441 Paris
Cedex 09
France
Phone: +33 1 53 48 81 93

