

AESTAS

Flashnote

Milano, Settembre 2023


IRTOP CONSULTING



Il presente Factsheet (il "Documento") è stato redatto da IR Top Consulting S.r.l. («IR Top») unicamente a scopo informativo, sulla base dei dati e delle informazioni fornite dal management di AESTAS (la «Società»).

Scopo del Documento è di fornire una sintetica descrizione della Società esclusivamente a quegli operatori che hanno dichiarato un concreto e reale interesse ad esaminare la possibilità di avviare operazioni finanziarie.

Ai fini della redazione del Documento, IR Top ha fatto esclusivo e pieno affidamento sulla veridicità, completezza ed accuratezza dei dati e delle informazioni contenute nei documenti ricevuti dal management della Società e non hanno dato corso a verifiche autonome sugli stessi né ad attività di due diligence autonoma ed indipendente; l'attività prestata in esecuzione dell'incarico non ha infatti incluso l'effettuazione di alcuna verifica contabile, finanziaria e in genere amministrativa, né di perizie tecniche proprie dell'attività della Società.

Pertanto, nonostante IR Top abbiano svolto l'incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, le stesse non assumono alcuna responsabilità né forniscono alcuna garanzia in ordine alla qualità, alla quantità e livello di aggiornamento dei dati sia consuntivi, sia prospettici e valutativi forniti da AESTAS, e dei contenuti del Documento.

Inoltre occorre segnalare che, poiché le analisi di IR Top sono basate su dati non verificati autonomamente, esse potrebbero risultare, anche solo parzialmente, non affidabili per cause non ascrivibili, nemmeno indirettamente, ad IR Top.

L'affidabilità del Documento e delle opinioni espresse nel documento potrebbero difatti venir meno qualora dovesse emergere la non veridicità, completezza e accuratezza, anche solo parziale, di tali dati.

Il Documento contiene alcune previsioni future e valutative fornite dai responsabili della Società e basate su ipotesi effettuate dagli stessi. IR Top non si assume alcuna responsabilità sull'accuratezza e correttezza di tali previsioni.

IR Top non si assume l'obbligo di fornire ai destinatari del Documento ulteriori informazioni aggiuntive o esplicitare eventuali inesattezze che potrebbero emergere nelle informazioni riportate.

I destinatari del presente Documento si sono impegnati a mantenere rigorosamente riservato il contenuto e di limitarne l'uso all'analisi dell'opportunità proposta.

Agenda

- **Company overview & Governance**
- Revenue model
- Financials
- Valuation



PROFILO

Aestas è una **boutique finanziaria indipendente** che offre servizi di consulenza aziendale in materia di **Capital Markets** e **Corporate Finance**, a livello nazionale e internazionale, in operazioni di **M&A, ristrutturazione** e **capitalizzazione, IPO** e **collocamenti privati**. La società è classificata come Joint Stock Venture, o S.p.A., in Italia.

INTERNAZIONALITÀ

Aestas opera in **Italia, Francia, Regno Unito** e **Svizzera**, con possibilità di espansione in altre regioni. L'azienda ha una partnership strategica con la società svizzera di asset holding **White Starwind (WSW)**, attraverso la quale offre **soluzioni di finanziamento azionario** ai clienti e ricambia con **servizi di consulenza finanziaria**.

REVENUE MODEL

Il **modello di business** è caratterizzato dalle **5 competenze verticali**:

Mercati dei **capitali azionari**, Mercati dei **capitali di debito**, **Finanza Aziendale**, **Amministrazioni Pubbliche** e **Superbonus**

MERCATO

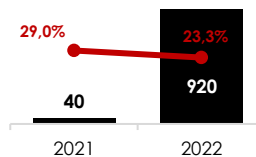
Secondo dati **CERVED**, **nei prossimi anni** è prevista una necessità di raccogliere capitali per le PMI fino a Euro 39,3 miliardi di capitale proprio ed Euro 7,9 miliardi di debito; questo gap può essere ridotto attraverso **soluzioni di finanziamento alternative alle banche**, come il prodotto di **White Starwind (WSW)**. Tutti gli indicatori indicano un'industria che ha bisogno di **assistenza finanziaria** nel tentativo di consolidarsi come forza trainante dell'economia, mantenendo al contempo uno **stato finanziario sano**. Il risultato di questo ecosistema finanziariamente instabile è un'elevata aspettativa di crescita per i consulenti finanziari come **Aestas**.

KEY FINANCIALS

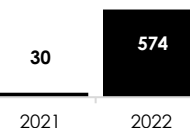
TOTAL REVENUES
(€/k)



EBITDA & EBITDA margin
(€/k)



Net Results
(€/k)





Agenda

- Company overview & Governance
- **Revenue model**
- Financials
- Valuation



Mercati dei capitali azionari

Aestas lavora a stretto contatto con aziende pubbliche e private per assistere operazioni di finanziamento azionario come:

- IPO
- Offerte secondarie
- Collocamenti privati
- Convertibili e derivati

Mercati dei capitali di debito

Grazie alla sua esperienza nel corporate banking, Aestas fornisce consulenza nelle fasi di strutturazione, marketing e pricing di prestiti bancari e obbligazionari, con particolare attenzione a:

- Finanza strutturata
- Obbligazioni (ad alto rendimento, convertibili)
- Operazioni finanziarie
- Rinegoziazione dei crediti
- Sfruttamento
- Debito mezzanino e corporate
- Cartolarizzazioni

Finanza Aziendale

Il team di Aestas offre assistenza per le operazioni finanziarie strutturate. I nostri clienti sono società, enti istituzionali e investitori privati. Gestiamo un'ampia gamma di operazioni, quali:

- M&A transfrontaliere
- Valutazione del patrimonio e delle attività
- Ristrutturazione del debito
- Acquisizioni con leva finanziaria
- Imprese comuni
- Spinoff e disinvestimenti
- Ottimizzazione della gestione dei crediti

PA e Superbonus

Aestas ha stipulato accordi con piattaforme che svolgono attività di mediazione creditizia e operano in sinergia con i veicoli istituiti ai sensi della Legge 130 per l'acquisto pro soluto di crediti commerciali nei confronti della Pubblica Amministrazione (ASL/ASP/AO/Regioni e altri enti locali). La società svolge consulenze relative a "Super Ecobonus", "Bonus Facciate", "Bonus Casa" e qualsiasi credito d'imposta derivante da ristrutturazioni edilizie (art. 121 del DL 34 del 19/05/2020 e sue conversioni in legge).

Agenda

- Company overview & Governance
- Revenue model
- **Financials**
- Valuation



Historical financials overview

BALANCE SHEET (€)		
Assets	2021	2022
Intangible Fixed Assets	951	14.607
Tangible Fixed Assets	7.703	19.170
Financial Fixed Assets	0	0
TOTAL FIXED ASSETS	8.654	33.777
Account receivables	456.705	3.987.637
Cash	38.400	1.571
TOTAL CURRENT ASSETS	495.105	3.989.208
	0	0
TOTAL ASSETS	503.759	4.022.985
Liabilities	2021	2022
Capital	50.000	100.000
Reserves	66.633	129.027
Accrued Income	10.481	39.943
Net Income (Loss) for the period	29.462	573.976
SHAREHOLDERS' EQUITY	156.576	842.947
Provisions for risks	0	0
Provisions for employees retirement	0	6479
Account payables	347.183	3.173.539
Short term bank debt	0	20
Long term bank debt	0	0
Shareholders' Loans	0	0
Accr. expenses and def. income	0	0
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY & LIABILITIES	503.759	4.022.985

INCOME STATEMENT (€)		
	2021	2022
Revenues from existing clients	138.000	3.915.008
Other income	2.750	44.343
Total Revenues	140.750	3.959.351
Personnel	2.400	131.140
Raw materials	280	1.156
Services	90.896	2.519.465
Third party services	1.005	26.148
Other costs	2.514	351.441
Total operating costs	97.095	3.029.350
EBITDA	43.655	930.001
<i>% of revenues</i>	<i>567%</i>	<i>23%</i>
Depreciation & Amortization	2.874	7.168
Provisions	0	0
EBIT	40.781	922.833
<i>% of revenues</i>	<i>529%</i>	<i>23%</i>
Interest	168	160
EBT	40.613	922.673
<i>% of revenues</i>	<i>527%</i>	<i>23%</i>
Taxes	11.151	348.697
NET INCOME	29.462	573.976
<i>% of revenues</i>	<i>382%</i>	<i>2994%</i>

Fonte: Dati di mercato e dati aziendali approvati dalla Direzione e dal Consiglio di Amministrazione di Aestas.

Assumptions del piano1/2

Le proiezioni finanziarie fornite dal Management e non verificate da IRTop per il **periodo 2022-25** tengono conto del modello di business e della strategia di Aestas, nonché delle aspettative di crescita nei mercati in cui la società opera. Partendo dalla top line, il Management prevede che i **ricavi** crescano a un **CAGR 22A-25E del 94%**, per un valore di **Euro 29,0 milioni** nell'esercizio 2025: il management ipotizza una crescita in tutte le linee di business, in particolare le consulenze derivanti dalla partnership con **Starwind (WSW)**, previste in costante crescita nel periodo in analisi.

Come illustrato dalle tabelle, sono state ipotizzate dal Management il numero e le dimensioni delle operazioni ed, in particolare, è stata stimata la prevedibile evoluzione dei ricavi e dei costi della società, insieme all'andamento del settore di riferimento.

OPERATIONS	SIZE	NR DEALS	RETAINER FEE	SUCCES FEE	
				3%	or 5%
M&A					
-	3.000.000	5	3.500	750.000	
-	5.000.000	5	5.000	1.250.000	
-	30.000.000	6	7.500	9.000.000	
<i>Equity Capital Market</i>				5%	
-	5.000.000	2	7.500	500.000	
-	20.000.000	3	7.500	3.000.000	
<i>Debt Capital Market</i>				3%	
-	5.000.000	10	5.000	1.500.000	
-	10.000.000	3	5.000	900.000	
<i>Superbonus 110% D.lgs 17 Luglio 2020 n. 77</i>				2%	
-	2.500.000	30	3.500	1.125.000	
-	10.000.000	4	3.500	600.000	
<i>Crediti Pubblica Amministrazione e IVA</i>				2%	
-	20.000.000	4	3.500	160.000,00	
-	25.000.000	4	3.500	200.000,00	
-	50.000.000	6	3.500	600.000,00	

<i>Sensitivity – Revenues</i>	90%	A haircut of 10% has been applied to revenues for precautionary measures
<i>White Starwind Revenues CAGR 2026 - 2027</i>	35%	The figure is based on existing and pipeline contracts
<i>Executives</i>	10.000	
<i>% Compensation Increase</i>	20%	At industry standard
<i>Employees</i>	2.000	
<i>% Compensation Increase</i>	20%	At industry standard
<i>Rebate Success Fee Introducer</i>	30%	At industry standard
<i>Rebate Success Fee Executives</i>	35%	At industry standard
<i>Logistic costs (Rent, ICT, Bill, Maintenance)</i>	118.950	Current logistic costs
<i>% Logistic costs Increase</i>	30%	
<i>Other Costs (Travels, Legal and Tax Advisory)</i>	540.000	
<i>% Other Costs Increase</i>	10%	
<i>Amortization percentage</i>	20%	
<i>Depreciation percentage</i>	10%	
<i>Net Debt</i>	10.700.000 €	
<i>Interest rate</i>	5%	

Fonte: Dati aziendali forniti dalla Società e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Aestas

Assumptions del piano 3/3

Le ipotesi presentate nella slide precedente sono stati ponderati basato su dati storici come dalle tabelle sotto. La Società dovrebbe quindi continuare a registrare tassi di crescita superiori a quelli attesi dal mercato, essendo ben posizionata per competere sul mercato grazie all'elevato livello di competenza professionale e capacità di networking, fattori chiave per la crescita in questo mercato.

Client	Fees		Expected months with retainer fees					Probability of contractualization					Weighted Retainer Fee					
	Monthly Retainer Fee	Success Fee	2023	2024	2025	2026	2027	2023	2024	2025	2026	2027	2022	2023	2024	2025	2026	2027
M&A	€ 16.000	€ 5.500.000	6	6	6	6	6	50%	70%	75%	80%	90%	€ -	€ 48.000	€ 67.200	€ 72.000	€ 76.800	€ 86.400
Equity Capital Market	€ 15.000	€ 1.750.000	6	6	6	6	6	50%	70%	75%	80%	90%	€ -	€ 45.000	€ 63.000	€ 67.500	€ 72.000	€ 81.000
Debt Capital Market	€ 10.000	€ 1.200.000	6	6	6	6	6	50%	70%	75%	80%	90%	€ -	€ 30.000	€ 42.000	€ 45.000	€ 48.000	€ 54.000
Superbonus 110% D.lgs 17 Luglio	€ 7.000	€ 862.500	6	6	6	6	6	50%	70%	75%	80%	90%	€ -	€ 21.000	€ 29.400	€ 31.500	€ 33.600	€ 37.800
Crediti Pubblica Amministrazione	€ 10.500	€ 300.000	6	6	6	6	6	50%	70%	75%	80%	90%	€ -	€ 31.500	€ 44.100	€ 47.250	€ 50.400	€ 56.700

Success Fee					Closing Probability				
2023	2024	2025	2026	2027	2023	2024	2025	2026	2027
€ 5.500.000	€ 5.500.000	€ 5.500.000	€ 5.500.000	€ 5.500.000	70%	80%	80%	90%	90%
€ 1.750.000	€ 1.750.000	€ 1.750.000	€ 1.750.000	€ 1.750.000	70%	80%	80%	90%	90%
€ 1.200.000	€ 1.200.000	€ 1.200.000	€ 1.200.000	€ 1.200.000	70%	80%	80%	90%	90%
€ 862.500	€ 862.500	€ 862.500	€ 862.500	€ 862.500	40%	60%	60%	75%	75%
€ 300.000	€ 300.000	€ 300.000	€ 300.000	€ 300.000	40%	60%	60%	75%	75%

Fonte: Dati aziendali forniti dalla Società e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Aestas.

P&L Expeted – FY2023-2025

PROFIT & LOSS			
€	2023F	2024F	2025F
	52%		
Revenues	13.854.763	30.421.950	29.000.375
yoy%	249,9%	119,6%	-4,7%
Weighted Revenues	12.469.287	27.379.755	26.100.338
Retainer Fees	294.750	245.700	263.250
Retainer fees under evaluation	222.750	245.700	263.250
Advisory Success Fees	3.975.013	14.880.250	5.593.125
Success fees backlog	498.443	9.660.000	-
Success fees under evaluation	3.476.570	5.220.250	5.593.125
Pipeline	829.070	-	-
M&A	1.650.000	3.080.000	3.300.000
Equity Capital Market	525.000	980.000	1.050.000
Debt Capital Market	240.000	672.000	720.000
Superbonus 110% D.lgs 17 Luglic	172.500	362.250	388.125
Crediti Pubblica Amministrazione	60.000	126.000	135.000
Advisory White Starwind	9.585.000	15.296.000	23.144.000
Success Fees White Starwind	6.505.000	5.760.000	7.560.000
Success Fee Advisory	3.080.000	9.536.000	15.584.000
Operative Costs	8.396.375	18.653.975	16.297.997
yoy%		122,2%	-12,6%
Rebate Success Fee Executives	4.746.005	10.561.688	10.057.994
Executives	1.100.400	1.760.640	2.200.800
Employees	366.800	660.240	880.320
Rebate Success Fee Introducer	1.192.504	4.464.075	1.677.938
Logistic costs	588.000	764.400	993.720
Other expenses	402.666	442.933	487.226
EBITDA	4.072.912	8.725.780	9.802.340
margin %	32,7%	31,9%	37,6%

Fonte: Dati aziendali forniti dalla Società e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Aestas

PROFIT & LOSS			
€	2023F	2024F	2025F
Amortization	13.568	20.768	28.768
Depreciation	1.246.929	2.737.976	2.610.034
EBIT	2.812.416	5.967.036	7.163.539
margin %	23%	22%	27%
Interest expenses	407.130	525.663	518.866
EBT	2.405.286	5.441.373	6.644.672
Corporate taxes (KPMG Corporate tax)	27,9%	27,9%	27,9%
Net Profit	1.734.211	3.923.230	4.790.809

L'EBITDA dovrebbe crescere con un **CAGR 2022-2026 del 119%** e un aumento del margine EBITDA di 1500 punti base a 37,6%; in particolare. In termini di **Risultato Netto**, la crescita prevista dal management dovrebbe risultare in un **CAGR** per il periodo in analisi del **103%**, attestandosi ad Euro 10 milioni circa nel 2025.

Agenda

- Company overview & Governance
- Revenue model
- Revenue model
- **Valuation**



Situazione competitiva e mercati - Comparables

Name	Ticker	Country	Market Cap	EV / Sales		V / EBITD		P / E		Price /		Beta	
				LTM	LTM	LTM	NTM	BV	1y	2y	5y		
Jefferies Financial Group Inc.	NYSE:JEF	United States	7.703	1,1x	3,8x	5,80x	9,71x	0,8x	1,23	1,49	1,46		
Houlihan Lokey, Inc.	NYSE:HLI	United States	6.384	3,7x	12,6x	17,25x	15,44x	5,0x	0,89	0,33	0,70		
Evercore Inc.	NYSE:EVR	United States	4.189	1,5x	4,5x	7,88x	8,53x	3,83x	1,42	1,66	1,63		
Lazard Ltd	NYSE:LAZ	Bermuda	3.923	1,4x	6,4x	9,62x	9,04x	5,0x	1,03	1,38	1,52		
Moelis & Company	NYSE:MC	United States	3.008	2,2x	5,9x	8,55x	11,88x	6,5x	1,12	0,93	1,24		
Numis Corporation Plc	AIM:NUM	nited Kingdom	419	1,6x	4,7x	6,42x	10,43x	1,9x	0,90	0,65	1,13		
Equita Group *	EQUI.MI	Italy	169	2,3x	7,1x	7,46x		1,6x	0,61	0,76	0,76		
Intermonte Partners*	INTM.MI	Italy	88	4,1x	15,4x	13,57x		1,6x					

Mean	2,2x	7,5x	9,6x	10,8x	3,3x	1,1x	1,0x	1,2x
Median	1,9x	6,1x	8,2x	10,1x	2,9x	1,1x	0,9x	1,2x

Fonte: Bloomberg, dati finanziari al 31 dicembre 2022 Bloomberg, dati finanziari al 31 dicembre 2022

Sulla base del Piano Industriale e del contesto competitivo predisposto dal Management e illustrato nelle pagine precedenti, la Società ha effettuato una valutazione dell'Equity Value di Aesta Spa. Tale valutazione si basa su due metodi tra i più utilizzati sui capital markets: il metodo dei multipli e il metodo dei Discounted Cash Flow (DCF).

Multiples Valuation

Average	69.699.395
---------	------------

Discounted Cash Flow

Equity Value	68.684.292
--------------	------------

Fonte: Dati aziendali approvati dalla Direzione e dal Consiglio di Amministrazione di Aestas.

L'**equity value** di **Aestas** risultante dalla valutazione elaborata dal Management della Società è pari a 69.699.395 euro e 68.684.292 euro, rispettivamente con i multipli e la valutazione DCF al **31 dicembre 2022**.

Di conseguenza il Management della Società ritiene che la **valutazione di Aestas** dovrebbe essere di circa 69.191.844 euro.