



SOCIETÀ BENEFIT S.P.A.

Di nuovo in pista: +48% fatturato FY22, forte ripresa della redditività nel 2H
Settore: Tecnologia

2H22: crescita a doppia cifra della top-line (+19%) ed Ebitda margin dell'8%. SG Company Società Benefit ha pubblicato i risultati del FY22, registrando crescita sana con recupero della redditività. Il fatturato si attesta a 16.8 milioni di euro, +48% rispetto all'anno precedente (11.4 milioni nel 2021), trainato da un portafoglio di ordine in costante crescita, in seguito al ritorno alla normalità del mercato degli eventi nel Q2. Il risultato è stato tuttavia inferiore alle nostre stime e alle indicazioni del management (entrambe pari a 20.8 milioni) soprattutto a causa della scarsità di "locations" necessarie in seguito al boom di domanda in 2H, con la decisione da parte di molti clienti di spostare gli eventi al 1H23. L'Ebitda si è attestato sui 0.7 milioni di euro (4% delle vendite) al di sotto dei degli 1.5 milioni dell'anno precedente, che aveva beneficiato dei 2 milioni di euro di aiuti di stato legati al Covid-19, ma al di sopra delle nostre stime del +39%. Il miglioramento è stato trainato da un ottimo secondo semestre con un Ebitda di 0.8 milioni, pari all'8% del fatturato, merito soprattutto della leva operativa (costi fissi ripartiti su maggiori volumi di vendita). Si evidenzia che durante l'anno, le spese per il personale sono rimaste sostanzialmente in linea con il FY22, nonostante il significativo aumento dei ricavi (3.1 milioni rispetto a 2.9 milioni nel 2021). All'ultima troviamo un utile di 0.2 milioni di euro rispetto ad una perdita di 0.1 milioni nel 2021. Ricordiamo che il Gruppo sta ancora beneficiando della sospensione di degli ammortamenti legata al Covid-19. Per quanto riguarda lo stato patrimoniale, l'indebitamento netto si attesta a 3.4 milioni di euro, maggiore degli 0.8 milioni dell'anno precedente e delle nostre stime di 0.3 milioni, dovuto all'assorbimento di capitale circolante in seguito all'aumento dei volumi di vendita, alla cassa integrazione straordinaria (0.3 milioni), M&A (cash-out di 0.7 milioni nel 2022) e riacquisto di azioni (0.4 milioni). Il patrimonio netto alla fine dell'anno è di 3.1 milioni di euro (2.9 nel 2021).

Solido portafoglio ordini e attività di M&A a supporto della crescita di breve periodo. Il management non ha fornito nuove guidance, ma ha espresso fiducia sull'andamento positivo del mercato e sulla possibilità di raggiungere gli obiettivi fissati per il 2023 nel piano industriale (fatturato FY23 di 25.2 milioni di euro, Ebitda di 1.1 milioni e cassa positiva di 1.9), grazie ad un solido portafoglio ordini (10 milioni di euro a fine Marzo) ed alla recente attività commerciale, spinta ulteriormente dalla acquisizione di Louder nel Q223 con l'aumento al 51% (26% in precedenza) della quota del Gruppo alla fine di Marzo. Il management ha confermato una strategia di crescita focalizzata su internazionalizzazione ed ampliamento del portafoglio prodotti, così da fornire un'offerta completa in termini di prodotti di comunicazione e servizi a valore aggiunto. Il management ha inoltre ribadito l'impegno a proseguire il percorso di crescita esterna secondo il piano di investimenti annunciato a luglio 2022, ed ha recentemente annunciato l'accordo per investire fino a 3,0 milioni di euro in una partecipazione di minoranza (12-13%) in Kampaay, una piattaforma digitale di eventi con presenza internazionale e un portafoglio prodotti complementare. A nostro avviso, la forte domanda di mercato assieme ai cambiamenti strutturali apportati negli ultimi due anni in termini di innovazione, diversificazione ed efficienza interna, dovrebbero consentire alla società di continuare a crescere in termini di ricavi e margini anche nel medio termine e confermiamo quindi la posizione positiva sul titolo.

Aggiornamento delle stime e nuovo TP. Sulla base dei risultati del 2022, abbiamo aggiornato le nostre stime per tener conto di una redditività migliore del previsto nel 2022 e del consolidamento di Louder, che ci aspettiamo registri un fatturato di circa 7 milioni di euro nel 2023, con un Ebitda margin del 6%. Nel complesso, ciò si traduce in un aumento medio dell'EPS del +62%. Sulla base delle nostre stime aggiornate, fissiamo un nuovo TP di 0.82 per azione (rispetto a 0.67), in aumento del 22% nonostante un peggioramento dei tassi di interesse (WACC +87 bps). La valutazione basata sul modello DCF prevede un potenziale upside del +163%.

Target Price 0.82 (0.67 pr.)

 Market Cap (€ m) **9.9**

 EV (€ m) **13**

 Market Price (€) **0.31**
As of 4th April, 2023
Share Data

Market	Euronext Growth Milan
Bloomberg	SGC.IM
ISIN	IT0005337172
N. of Shares	31,862,070
Market	54.48%
Warrants Outstanding	17,968,265
Strike price war. (Eu)	0.66
Exerc. Period war.	Nov 23-27
CEO	Davide Verdesca

Financials

	2021A	2022E	2023E	2024E
Sales	11.4	16.9	32.2	37.0
YoY %	+14%	48%	91%	15%
EBITDA	1.5	0.7	1.9	3.7
EBITDA %	13%	4%	6%	10%
EBIT	(0.1)	0.4	1.6	2.9
EBIT %	n.m.	3%	5%	8%
Net Income	(0.1)	0.2	1.1	2.1
Net D/(C)	0.8	3.4	3.5	1.5
Net Equity	2.9	3.1	4.2	6.3

Performance

	1M	3M	6M
Absolute %	+19%	+15%	+8%
Relative (FTSE Italia Growth)	+20%	+15%	+3%
52-week High/Low (Eu)			

Sustainability

Sustainability and impact reports available

Luisa Primi

l.primi@irtop.com

This Note is issued by arrangement with MIT SIM SpA, the Specialist engaged by the Company.

Dati finanziari

Profit&Loss Statement	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenues	10,0	11,4	16,9	32,2	37,0
EBITDA	(3,4)	1,5	0,7	1,9	3,7
EBIT	(4,1)	(0,1)	0,4	1,6	2,9
Financial Income (charges)	(0,1)	(0,0)	(0,1)	(0,2)	(0,2)
Extraordinary items	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pre-tax profit (loss)	(4,1)	(0,1)	0,4	1,5	2,8
Taxes	1,0	(0,0)	(0,1)	(0,3)	(0,7)
Net profit (loss)	(3,1)	(0,1)	0,2	1,1	2,1

Balance Sheet					
Net working capital (NWC)	0,8	2,5	3,0	3,7	4,2
Net fixed assets	2,2	2,9	4,4	4,9	4,5
M/L Funds	(1,1)	(1,7)	(0,9)	(0,9)	(0,9)
Net Capital Employed	1,9	3,7	6,5	7,7	7,8
Net Debt	3,0	0,8	3,4	3,5	1,5
Minorities	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Equity	(1,1)	2,9	3,1	4,2	6,3

Cash Flow					
Net Profit	(3,1)	(0,1)	0,2	1,1	2,1
D&A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
Other non cash items	(0,2)	0,6	(0,9)	0,0	0,0
Change in Working Capital	1,0	(1,6)	(0,5)	(0,7)	(0,5)
Cash Flow from Operations	(2,3)	(1,1)	(1,2)	0,4	2,1
Capex	1,1	(0,8)	(1,5)	(0,5)	(0,1)
Operating Free Cash Flow	(1,1)	(1,9)	(2,7)	(0,0)	2,0
Change in Net Equity	(0,1)	4,1	(0,0)	(0,0)	0,0
Free Cash Flow	(1,2)	2,2	(2,7)	(0,1)	2,0

Per Share Data					
Current Price	0,31				
Total shares out mn	31,87				
EPS	(0,1)	(0,0)	0,0	0,0	0,1
FCF	(0,0)	0,1	(0,1)	(0,0)	0,1
Pay out ratio	0%	0%	0%	0%	100%

Ratios					
EBITDA margin	n.s.	13,1%	4,1%	5,9%	10,0%
EBIT margin	n.s.	n.s.	2,6%	5,0%	7,9%
Net Debt/Equity	-268,2%	25,8%	110,9%	82,9%	23,7%
Net Debt/(Net Debt + Equity)	159,5%	20,5%	52,6%	45,3%	19,2%
Net Debt/EBITDA	n.s.	0,50	4,91	1,82	0,41
Interest cover EBIT	n.s.	n.s.	4,73	10,67	19,59
ROE	278,5%	-4,1%	7,1%	26,3%	33,5%
ROCE	-268,3%	-1,8%	8,8%	25,4%	46,0%
Free Cash Flow Yield	n.m.	22,4%	n.m.	n.m.	20,0%

Growth Rates					
Revenues	-73%	14%	48%	91%	15%
EBITDA	-60%	144%	-53%	174%	94%
EBIT	-37%	98%	714%	260%	84%
Net Profit	16%	96%	286%	401%	92%

FY22 Dati finanziari

Euro m	FY22	FY21	20A	19A
Gross Revenues	16.9	11.4	10,0	37,4
yoy	+48%	+14%	-73%	12%
EBITDA adj	0.7	1.5	(3,4)	(2,1)
Ebitda Margin	4%	13%	n.m.	n.m.
EBIT adj	0.4	(0.1)	(3,8)	(2,5)
EBIT Margin	3%	n.m.	n.m.	n.m.
Pre tax profit	0.4	(0.1)	(4,1)	(4,3)
Net Profit/ (Loss)	0.2	(0.1)	(3,1)	(3,7)
Net Working Capital (NWC)	2.9	2.5	0.8	1.9
Fixed net assets	4.4	2.9	2.2	2.2
Funds	(0.8)	(1.7)	(1.1)	(0.9)
Net Capital Employed	6.5	3.7	1.9	3.2
Net Financial Position (Cash)	3.4	0.8	3.0	1.1
Total Equity	3.1	2.9	(1.1)	2.0
Sources	6.6	3.7	1.9	3.2

Source: Consolidated financial statements

Revisione stime

Euro m	22E Old	22Act.	23E Old	23E New	24E Old	24E New
Revenues	20,8	16,9	25,2	32,2	29,0	37,0
yoy	83%	48%	21%	91%	15%	15%
EBITDA adj	0,5	0,7	1,1	1,9	2,9	3,7
margin	2%	4%	4%	6%	10%	10%
EBIT	0,3	0,4	0,7	1,6	2,5	2,9
margin	1%	3%	3%	5%	9%	8%
Pre tax profit	0,2	0,4	0,6	1,5	2,4	2,8
Net Profit	0,2	0,2	0,5	1,1	1,9	2,1

Euro m	22E Old	22Act.	23E Old	23E New	24E Old	24E New
Net Working Capital	2,1	3,0	2,3	3,7	3,1	4,2
Fixed net assets	3,0	4,4	2,9	4,9	2,7	4,5
Funds	(1,7)	(0,9)	(1,7)	(0,9)	(1,7)	(0,9)
Net Capital Employed	3,4	6,5	3,4	7,7	4,1	7,8
					0	
Net Debt/ (Cash)	0,3	3,4	(0,2)	3,5	(1,4)	1,5
Total Equity	3,1	3,1	3,6	4,2	5,6	6,3
Sources	3,4	6,5	3,4	7,7	4,1	7,8

Source: Group data for FY21, PMI Capital research estimates for FY 23-24

VALUTAZIONE

Abbiamo aggiornato il modello di valutazione basato sul DCF per tener conto delle nostre nuove stime e del nuovo tasso risk free, ottenendo un fair value di SG Company pari a 26 milioni di euro, ovvero 0.82 euro per azione, in aumento del 22% rispetto all'ultima valutazione effettuata, nonostante il peggioramento dello scenario dei tassi di interesse (WACC +87 bps). Il nuovo TP prevede un upside rispetto all'attuale prezzo dell'azione di circa +163%. La nostra valutazione si basa sull'analisi del Discounted Cash Flow (DCF), escludendo per ora un'analisi basata sui multipli, poiché necessario un orizzonte temporale più lungo per riflettere fair value della società, in quanto il settore di riferimento si sta ancora riprendendo dagli effetti devastanti della pandemia Covid-19.

Valutazione DCF	
WACC	8.77%
Perpetual growth rate (g)	1%
Sum of PV 2023-28 FCFs	10.4 36%
Discounted terminal value	18.3 64%
Enterprise Value	28.7 100%
Net Debt (1H22)	3.4
Equity Value	25.3
Shares Outstanding (net of own shares) m	30.9
Price per share (Euro)	0.82

SG COMPANY SOCIETA' BENEFIT SNAPSHOT
PROFILO SOCIETA'

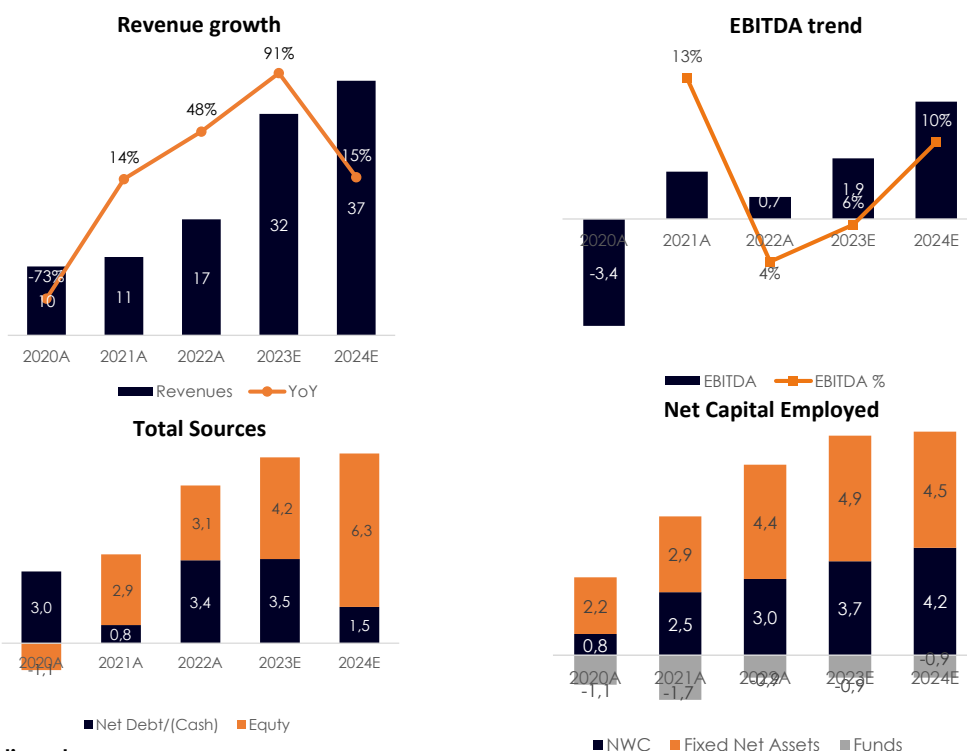
Fondata nel 2000, SG Company Società Benefit S.p.a. è una PMI innovativa registrata, protagonista nell'industria italiana dell'intrattenimento e della comunicazione. La Società opera come holding di un gruppo specializzato in M.I.C.E. (Meetings, Incentives, Conferencing, Exhibitions), Eventi e Comunicazione, con la missione di assistere le grandi aziende come consulente strategico nella creazione di eventi e nella live communication. In un mercato di riferimento molto frammentato e popolato da player di impronta artigianale, il Gruppo si distingue per un approccio orientato alla consulenza industriale, finalizzata alla creazione di soluzioni su misura per i clienti. Il Gruppo opera anche nel settore dei concept event e ha gestito con successo eventi come Milano Food Week, Obecity, Sneakerness, DigitaDesignDays. Il Gruppo, con sede a Milano, si concentra sul segmento Enterprise e vanta un portafoglio clienti ben diversificato di circa 75 multinazionali altamente fidelizzate.

Management

Davide Verdesca – Chairman and CEO
 Francesco Merone – CFO
 Luigi Spinolo – Non executive Board Member
 Davide Mantegazza - Non executive Board Member
 Silvia Pugi - Non executive Board Member
 Carlo Altomonte – Independent Board Member

Azionisti

DL Srl	31.39%
Zeus Capital Alternative Sif	11.29%
Azioni proprie	2.84%
Mercato	54.48%

SG Company Società Benefit grafici

Tesi di investimento

- Buona reputazione e track record basati su oltre 20 anni di esperienza nel mercato e su un team di professionisti altamente qualificati in grado di innovare in termini di format e contenuti.
- Crescita guidata da mercati con alti tassi di crescita previsti per i prossimi anni (MarTech, Live Events e Video).
- Scalare globalmente grazie alla partnership con Nexthing e alla nuova offerta di piattaforme. Con il lancio di Phygital nel marzo 2020, il Gruppo ha dimostrato una grande capacità di rispondere rapidamente alle nuove esigenze del mercato grazie al suo know-how interno e alla sua struttura flessibile.
- Sfruttare l'attuale base di clienti per lo sviluppo di nuove aree di business. Il Gruppo può contare su un portafoglio di clienti fidelizzati di alto profilo come A2A, ABI Eventi, Allianz, BlackRock, Medtronic, Vodafone, Eolo, Wind3, PWC, Bayer, Basf, Ferrari, Mediolanum, Sisley, LVMH, Daikin, BMW, Dainese, Enel, Eolo, CheBanca!, Youtube, Generali, Lavazza, Vorwerk, Google, L'Oréal, Luxottica, Pandora e Sky, TIM, Siemens, DAZN.
- Clientela ben diversificata in termini di settore. Nel corso degli anni dalla quotazione, il Gruppo è stato in grado di diversificare in modo significativo il rischio industriale puntando su nuovi mercati.
- PMI innovativa e Benefit Corporation con un percorso ESG ben delineato. A partire da marzo 2022, SG Company BC ha adottato un Modello Organizzativo ai sensi della legge 231/2001.

SG COMPANY SOCIETÀ BENEFIT S.P.A. ON Euronext GROWTH MILAN

AZIONI (4 Aprile, 2023)

Codice: SGC
Bloomberg: SGC IM
Reuters: SGC.MI
ISIN: IT0005337172
Azioni: 31.862.070
Prezzo: Euro 0.278
Performance from IPO: -86%
Capitalizzazione: Euro 8.9 m
Mercato: 54.87%
NomAd: Banca Profilo

IPO

Mercato: Euronext Growth Milan
Data: Luglio 26th, 2018
Prezzo: 2.00
Capitale raccolto: Euro 3.0 m
Capitalizzazione: Euro 23.0 m

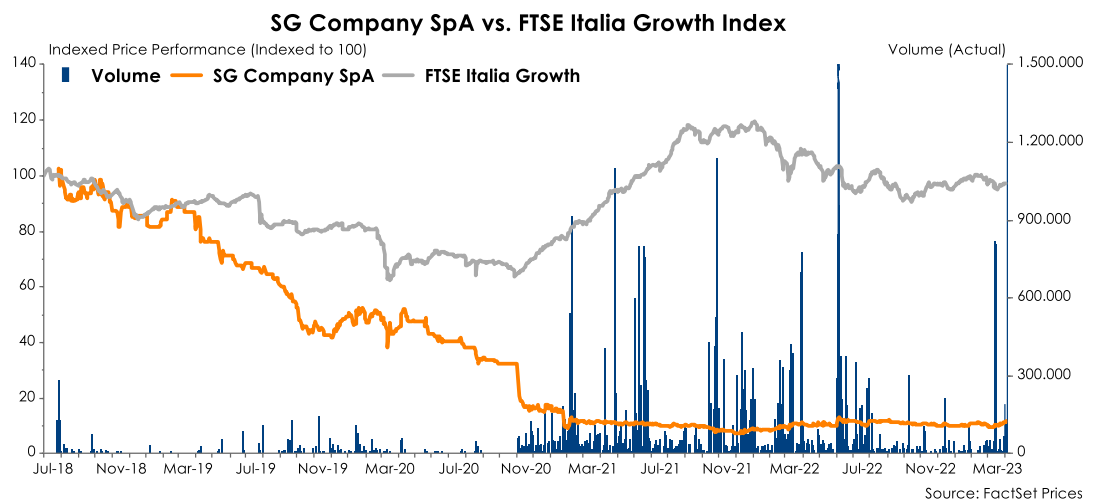
WARRANT 2018-2027 (as April 4th, 2022)

Codice alfanumerico: WSGC25
ISIN: IT0005347593
Warrants emessi: 24.140.159
Exercise ratio: 1 nuova azione ogni 1 warrants
Warrants in circolazione: n. 17.968.265

Azionariato

Azionisti	Numero di azioni	%
DL Srl	10.000.000	31,39%
Zeus Capital Alternative Sif	3.600.000	11,29%
Mercato	17.357.820	54,48%
Azioni proprie	905.250	2,84%
Totale	31.871.820	100,00%

PERFORMANCE TITOLO



DISCLAIMER

UPDATES: This Research is an update coverage made by IR Top Consulting S.r.l. (IR Top) on SG Company Società Benefit (the “Company”). Update frequency might depend on circumstances considered to be important (corporate events and changes of recommendation, etc.) or on further advisory commitment. Last Research on the same Company was released on October 5th, 2022. Opinions and estimates of this Research are as the date of this material and are subject to change. Information and opinions have been obtained from sources public and believed to be reliable, but no warranty is made as to their accuracy or correctness. Past performances of the Company are not guarantee of future results. During the last 12 months, the following indications have been disseminated:

Date	Target Price	Market Price	Validity Time
5 April, 2023	0.82	0.31	12 months
5 October 2022	0.67	0.28	12 months
5 April 2022	0.64	0.28	12 months
8 November 2021	0.63	0.22	12 months
23 June 2021	0.62	0.28	12 months

VALUATION METHODOLOGY (HORIZON: 12M)

IRTop obtained a fair value using a Discounted Cash Flow model.

Detailed information about the valuation or methodology and the underlying assumptions and information about the proprietary model used is accessible at IRTop premises.

RESEARCH TEAM:

Luisa Primi, (Senior Analyst. AIAF Associated)

No other people or companies participated or anyhow contributed to the Research. Neither the members of the research team, nor any person closely associated with them have any relationships or are involved in circumstances that may reasonably be expected to impair the objectivity of the Research, including interests or conflicts of interest, on their part or on the part of any natural or legal person working for them who was involved in producing the Research.

INTERESTS INVOLVED AND CONFLICTS: This document has been prepared by IR Top, Partner *Equity Markets* of Italian Stock Exchange, part of LSE Group, on behalf of the Company according to a contract, under which IR Top undertook to prepare this report expressing only independent, fair and balanced views on the Company. The fees agreed for this Research do not depend on the results of the Research.

This Research has been disclosed to the issuer to which the Research, directly or indirectly, relates before its release. It is incumbent on the Company to provide timely and constructive feedback on draft Research prior to publication. It is IR Top's sole discretion as to whether comment and feedback from the Company is incorporated into the Research prior to publication and where it is, a further iteration to the draft will be sent to the Company for comment.

IR Top is also engaged in investor relations services in the interest of the Company and might occasionally be involved in other consulting activities intended to increase the value of the Company. In any case, Chinese Walls and other information barriers are in place to avoid the exchange of confidential information between the Equity Research Department and other services areas; employees and advisors involved in such services have restrictions preventing them from the access to confidential information that cannot be published.

IR Top restricts research analysts from performing roles, which could prejudice the independence of their research. In particular:

- they are permitted to attend and speak at widely attended conferences or other widely attended events at which IR Top colleagues and clients, among others, may also be present, provided that their independence may not be affected. These widely-attended conferences/events may include some investor presentations by clients of investor relations services.
- Analysts are also permitted to attend and speak at conference calls or meetings between analysts and bankers, investors or customers in which are discussed Research reports already published or general view on specific sectors. In such cases, at the start of that meeting, bankers, investors or customers need to be clarified that the discussion cannot involve the communication of privileged information to the analyst as the analyst would be prohibited from producing new research report on the companies whose privileged information has been disclosed.

Members of the Research Team do not receive salaries, commissions, bonuses or any other form of compensation based upon specific investment banking transactions or securities' performances.

IR Top and the members of the Research Team do not have any further interest or conflict of interest directly or indirectly related with the Research, the Company or the securities, that may reasonably be expected to impair the objectivity of the Research.

There are no other interests or conflicts of interest of any person belonging to the same group of IR Top that are: (a) known, or reasonably expected to be known, to the persons involved in the production of the recommendation; or (b) known to persons who, although not involved in the production of the recommendation, have or could reasonably be expected to have, access to the recommendation prior to its completion.

In any case, as a general Policy, nobody of the Research Team nor IR Top is allowed to have a financial interest in the securities of the client company or serve as an officer, director or advisory board member of the client company.

Analysts must not undertake personal transactions on financial instruments that are object of the investment research or that relate to the same industry. Exceptions may be made with the prior approval of IR Top's CEO in special circumstances such as for disposal of (a) positions already held before the employment or before the implementation of the company policy, or when initiating coverage and (b) positions obtained as a result of the issuer extraordinary activities. By the way, when analysts hold instruments to which Equity Research relates, they are required to disclose their interests in Research reports. Any trades that analysts make must be in line with their recommendation(s), contained in the last published Research. An analyst is prohibited from producing a Research on an issuer if the analyst carries out activities for which he receives compensation from the issuer. If an analyst's household member / relative / relative in-law (within the second degree) serves in such a high capacity for the issuer (i.e. manager or director), the analyst has to inform IR Top's CEO and the analyst will cease covering the issuer.

POLICY: IR Top has in place a "Joint conflict management policy" in order to effectively manage any conflicts of interest, and an "Equity Research Policy", in order to rule research services in compliance with Parliament Regulation (EU) no.596/2014 and Commission Delegated Regulation (EU) no. 958/2016 on Market Abuse.

IR Top has adopted the "Joint conflict management policy" in accordance with best practice regarding "information barriers" to restrict the flow of information to prevent the misuse of information and/or prevent any conflicts of interest arising from other activities of IR Top. A copy of these policies is available to the recipient of this Research upon making a request to IR Top by e-mail.

DISCLAIMER: This report has been prepared solely for information purpose and is not intended as an offer or solicitation with respect to the purchase or sale of any financial products. It should not be regarded as a substitute for the exercise of the recipient's own judgment. IR Top does not accept any liability for any direct, consequential or indirect loss arising from any use of material contained in this report. This document may only be reproduced or published together with the name of IR Top. Opinions and estimates in this Research are as at the date of release and are subject to change without notice to the recipient. Information and opinions have been obtained from sources believed to be reliable, but no representation or warranty is made as to their accuracy or correctness. Past performance is not a guarantee of future results. The investments and strategies discussed in this Research may not be suitable for all investors. In any case, you should consult your investment advisor.

This document is intended for distribution only to E.U. "qualified investors" and to "qualified counterparties" resident in Italy, within the meaning of article 2(1)(e) of the prospectus directive (directive 2003/71/EC) and Consob Reg. 16190, as subsequently amended and supplemented; its distribution in USA, Canada, Australia, Japan is not allowed.

In Italy, this document is being distributed only to, and is directed at qualified investors within the meaning of article 100 of legislative decree no. 58 of 24 February 1998, as amended, and article 34-ter, paragraph 1, letter b), of Consob regulation on issuers no. 11971 of May 14, 1999, provided that such qualified investors will act in their capacity and not as depositaries or nominees for other shareholders, such as persons authorized and regulated to operate in financial markets, both Italian and foreign.

DISTRIBUTION: In the United Kingdom, this document is not for distribution to persons that would be defined as private customers under rules of the FSA; it is for distribution only to persons who: (i) have professional experience in matters relating to investments falling within article 19(5) of the financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (as amended, the "financial promotion order"). (ii) are persons falling within article 49(2)(a) to (d) ("high net worth companies, unincorporated associations etc.") of the financial promotion order, (iii) are outside the United Kingdom, or (iv) are persons to whom an invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of section 21 of the FINANCIAL SERVICES AND MARKETS ACT 2000) in connection with the issue or sale of any securities may otherwise lawfully be communicated or caused to be communicated (all such persons together being referred to as "relevant persons").

This document is not addressed to any member of the general public and under no circumstances should this document circulate among, or be distributed to (i) a member of the general public, (ii) individuals or entities falling outside the definition of "qualified investors" as specified above or (iii) distribution channels through which information is or is likely to become available to a large number of persons.

IR TOP CONSULTING SPECIFIC DISCLOSURES: We disclose that IR Top acts as Investor Relations and Financial Communication advisor for the Company.