

# Talea Group

Euronext Growth Milan | e-Pharma | Italy

Produzione 24/10/2024, h. 18:30

Pubblicazione 25/10/2024, h. 07:00



Rating  
**BUY**

Target Price  
**€ 11,40**

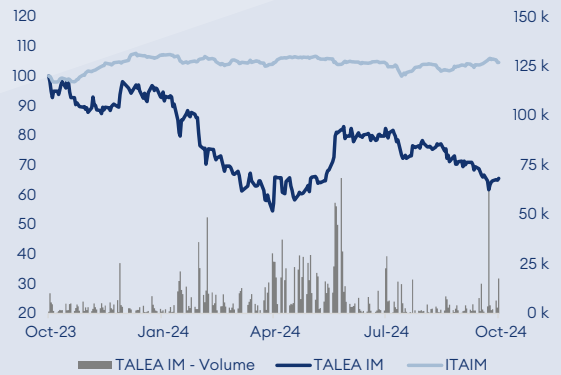


Risk  
**Medium**

Upside potential  
**88,7%**

Key Financials (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	131,48	166,00	193,00	222,00
VoP	131,58	166,15	193,15	222,20
EBITDA Adj.	(3,18)	3,65	7,85	13,20
EBIT	(7,74)	(0,95)	3,05	8,10
Net Profit	(7,51)	(2,65)	1,10	4,65
EBITDA Adj. margin	-2,4%	2,2%	4,1%	5,9%
EBIT margin	-5,9%	-0,6%	1,6%	3,6%
Net Profit margin	-5,7%	-1,6%	0,6%	2,1%

## Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



### Stock Data

Price	€ 6,04
Target price	€ 11,40
Upside/(Downside) potential	88,7%
Ticker	TALEA IM
Market Cap (€/mln)	€ 41,35
EV (€/mln)	€ 80,26
Free Float	23,00%
Share Outstanding	6.846.270
52-week high	€ 9,36
52-week low	€ 4,95
Average Daily Volumes (3m)	5.244

**Mattia Petracca** | [mattia.petracca@integraesim.it](mailto:mattia.petracca@integraesim.it)

**Alessandro Elia Stringa** | [alessandro.stringa@integraesim.it](mailto:alessandro.stringa@integraesim.it)

# Sommario

<b>1. Company Overview</b>	<b>4</b>
1.1	L'attività 4
1.2	Storia Societaria 6
1.3	Azionariato 7
1.4	Corporate Governance 8
1.5	Key People 9
1.6	Certificazioni e Recognitions 11
<b>2. Business Model Overview</b>	<b>13</b>
2.1	Industry Business System 13
2.2	Value Proposition 14
2.3	Business Model 16
2.3.1	Area Consumer 17
2.3.2	Area Industrial 18
2.4	Value Chain - Consumer 21
2.5	Portafoglio prodotti 25
2.6	Revenue Model 27
2.7	Clienti e Fornitori 29
2.7.1	Clienti 29
2.7.2	Fornitori 31
<b>3. Il mercato</b>	<b>32</b>
3.1	Mercato e-Commerce globale 32
3.2	Mercato e-Commerce Italia 34
3.3	Mercato e-Pharmacies globale 35
3.4	Mercato e-Pharmacies Europa & Italia 36

3.5	..... Mercato e-Pharmacies Europa & Italia	38
3.6	..... Mercato Retail Media	40
<b>4.</b>	<b>Posizionamento Competitivo</b> .....	<b>42</b>
4.1	.....SWOT Analysis	44
<b>5.</b>	<b>Economics &amp; Financials</b> .....	<b>46</b>
5.1	.....1H24A Results	47
5.2	.....FY23A-26E Estimates	50
<b>6.</b>	<b>Valuation</b> .....	<b>54</b>
6.1	.....DCF Method	54
6.2	..... Multiples Method	56
6.2.1	..... Composizione del panel	56
6.2.2	..... Multiples Method	58
<b>7.</b>	<b>Equity Value</b> .....	<b>59</b>

# 1. Company Overview

## 1.1 L'attività

Talea Group (di seguito "Talea" o la "Capogruppo") è una Società a capo dell'omonimo Gruppo, che si distingue come una realtà di spicco nel panorama italiano dell'e-commerce, con una leadership consolidata nei settori della salute, del benessere e della bellezza. Fondata nel 2014 da Riccardo Iacometti, l'azienda ha rapidamente evoluto il proprio modello di business, adottando una strategia omnicanale che integra perfettamente la dimensione digitale con quella fisica. Tale approccio ha permesso al Gruppo di rispondere alle nuove dinamiche di consumo, garantendo una user experience fluida e personalizzata su molteplici canali. Quotata sul mercato AIM Italia dal 2019, Talea ha continuato a consolidare la propria posizione nel mercato italiano, combinando innovazione, efficienza operativa e un forte impegno verso la sostenibilità.

La struttura operativa di Talea Group si articola in due aree principali: la Consumers Area e la Industrial Area. La Consumers Area è dedicata al commercio al dettaglio, sia online che attraverso una rete di punti vendita fisici. L'offerta del Gruppo copre un'ampia gamma di prodotti, dai farmaci da banco ai cosmetici, fino ad articoli per l'ortopedia e l'arredo casa, distribuiti attraverso marchi noti come Farmaè, Amicafarmacia e Beautyè. La capacità operativa del Gruppo, supportata da tecnologie avanzate, consente a Talea di rispondere efficacemente ai bisogni di una clientela sempre più esigente, offrendo un'esperienza d'acquisto fluida e ottimizzata. Nel 2023, Talea ha introdotto anche una propria Private Label, "Farmaè - È Fatta per Te", specializzata nel settore degli integratori alimentari, contribuendo così a migliorare i margini commerciali e a rafforzare il posizionamento competitivo del Gruppo nel mercato italiano.

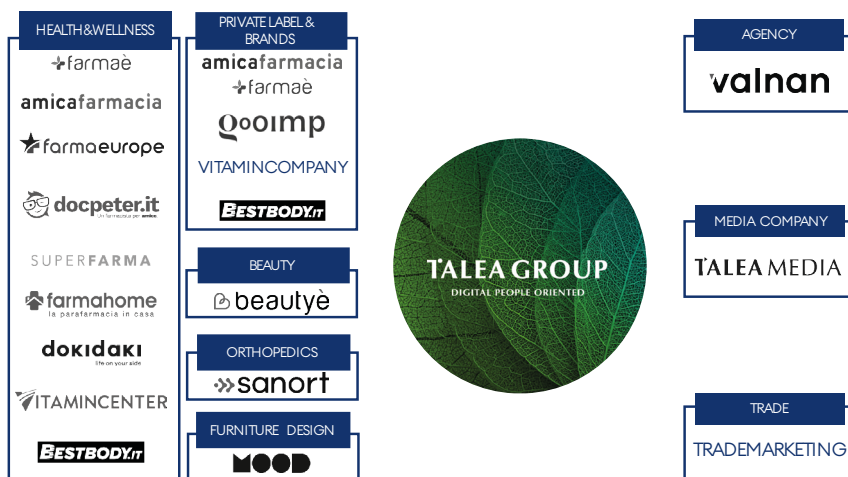
Parallelamente, la Industrial Area rappresenta una componente cruciale del modello di business di Talea Group, consentendo all'azienda di diversificare le proprie attività e di operare come fornitore di servizi digitali per il mondo B2B. Talea Media, la divisione dedicata alle attività di media digitali, genera entrate attraverso la monetizzazione degli spazi pubblicitari sui siti web del Gruppo e la vendita di dati profilati dell'audience. Questo approccio consente di sfruttare al meglio la base di clienti attivi e i volumi di traffico generati dalle piattaforme e-commerce, offrendo ai partner industriali opportunità di marketing personalizzate e mirate. L'azienda, inoltre, attraverso la controllata Valnan, si è affermata come un partner strategico per le imprese in cerca di soluzioni avanzate di digital marketing e trasformazione digitale, offrendo una gamma completa di servizi che spazia dalla creazione di contenuti alla gestione di campagne pubblicitarie integrate. Talea Group, dunque, si

pone non solo come leader nella distribuzione di prodotti, ma anche come un attore chiave nel supporto alla digitalizzazione e alla crescita delle imprese, grazie alla propria expertise nell'analisi dei dati e nella gestione di ecosistemi digitali complessi.

Un tratto distintivo del modello di Talea Group è la capacità di coniugare la dimensione commerciale con una gestione avanzata dei dati. Grazie all'integrazione dei dati provenienti dalle diverse piattaforme digitali e dai punti vendita fisici, Talea è in grado di monitorare e analizzare in modo approfondito il comportamento dei consumatori, utilizzando queste informazioni per migliorare l'efficacia delle proprie strategie e per offrire ai partner soluzioni personalizzate, ottimizzate sulle tendenze di consumo. L'adozione di tecnologie digitali avanzate, come l'intelligenza artificiale e la marketing automation, permette all'azienda di migliorare costantemente l'esperienza del cliente, garantendo un elevato livello di soddisfazione e fidelizzazione.

Sul fronte dell'espansione strategica, invece, Talea Group ha intrapreso un percorso di crescita organica e acquisitiva che ha portato all'integrazione di nuovi marchi e all'ingresso in segmenti di mercato complementari. Tra le acquisizioni più recenti si annoverano Doc Peter, Gooimp e Mood Concept, che hanno permesso al Gruppo di ampliare ulteriormente l'offerta nei settori del pet care, del benessere sessuale e dell'arredo casa. Queste operazioni si inseriscono in una strategia più ampia che mira a consolidare la leadership di Talea nel mercato italiano e a preparare il terreno per un'espansione internazionale. L'introduzione di Private Label, come Gooimp e Best Body, rafforza la capacità del Gruppo di offrire prodotti di alta qualità a prezzi competitivi, migliorando al contempo la redditività grazie al controllo diretto della produzione e della filiera distributiva.

CHART 1 – TALEA GROUP



Source: Talea Group

## 1.2 Storia Societaria

CHART 2 – COMPANY HISTORY



Source: Talea Group

- **2014:** Riccardo Iacometti fonda Farmaè Group, creando una piattaforma e-commerce user-friendly per la commercializzazione di farmaci da banco, finalizzata alla convenienza;
- **2018:** Il Gruppo si impegna nell'implementazione di una strategia omnicanale, iniziando anche a sviluppare le prime attività di co-marketing con operatori di consumo e di luxury.
- **2019:** Farmaè Group si quota sul mercato AIM Italia e crea un nuovo hub logistico di 5.000 mq a Pisa. Il Gruppo, inoltre, si espande nel mercato dei prodotti di bellezza e cura personale, attraverso la fondazione di Beautyè;
- **2020:** Continua l'espansione del Gruppo in mercati complementari, attraverso l'acquisizione di Sanort, offrendo anche dispositivi ortopedici. L'acquisizione di Valnan, agenzia di comunicazione, segna la volontà del Gruppo di migliorare anche le attività di marketing in modo professionale, offrendo il servizio di digital consultancy ad altre aziende;
- **2021-22:** Farmaè Group acquisisce Amicafarmacia, secondo player in termini di market share per la vendita online di parafarmaci. Tale acquisizione si inserisce nelle attività di M&A performati dal Gruppo, tra cui nel 2022 si ricorda l'incorporazione del brand Farmaeurope e il relativo sito web;

- **2023:** Attraverso un processo di rebranding di Farmaè Group nasce Talea Group. Il nuovo Gruppo continua il processo di espansione in nuovi segmenti, acquisendo Doc Peter e lanciando Doki Daki, un nuovo e-commerce farmaceutico dedicato alla parte più giovane della popolazione. Talea Group si specializza in nuove categorie come il pet, benessere sessuale e home living, attraverso l'acquisizione di Mood Concept e Gooimp. Inoltre, il Gruppo fonda diversi sales point, investendo significativamente nelle tecnologie proprietarie e nell'efficiamento delle infrastrutture logistiche;
- **2024:** Talea Group ha lanciato la Private Label "Farmaè - È fatta per te" e "Amicafarmacia", ampliando la sua offerta con integratori di alta qualità per il benessere. Nel settore e-commerce, il Gruppo ha raggiunto il quarto posto tra i principali player in Italia, consolidando la sua leadership nel segmento Salute e Benessere.

## 1.3 Azionariato

TABLE 1 – SHAREHOLDER STRUCTURE

Shareholders	# Shares	% Shares
RIAC Holding Srl	3.889.167	56,8%
Riccardo Iacometti	200.000	2,9%
MDF Holding Srl	1.173.803	17,1%
Talea Group	8.540	0,1%
Free Float	1.574.760	23,0%
<b>Total</b>	<b>6.846.270</b>	<b>100,0%</b>

Source: Talea Group

Per quanto riguarda la struttura dell'azionariato del Gruppo il 56,8% del capitale sociale di Talea Group è detenuto da RIAC Holding Srl, società controllata dal fondatore del Gruppo Riccardo Iacometti, che detiene a titolo personale anche 200.000 azioni di Talea Group corrispondenti al 2,9% del capitale sociale. Il secondo azionista, in termini di percentuale del capitale sociale controllato risulta essere MDF Holding Srl, società riferibile a Marco Di Filippo, con il 17,1%. Infine, al netto di uno 0,1% di azioni proprie detenute da Talea Group stessa, il resto del capitale sociale è detenuto dal mercato, per un free float che si attesta quindi pari al 23,0% del capitale sociale.

In riferimento alla Struttura del Gruppo, si sottolinea che Talea Group nasce nel 2023 a seguito di un processo di ristrutturazione societaria. La Capogruppo, controlla in maniera totalitaria due società: Valnan Communications e Amicafarmacia, a seguito delle acquisizioni completate rispettivamente nel 2020 e nel 2021.

## CHART 3 – GROUP STRUCTURE



Source: Talea Group

## 1.4 Corporate Governance

Il Consiglio di Amministrazione è composto da 7 membri e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024.

- Riccardo Iacometti è il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato;
- Alberto Maglione ricopre il ruolo di Vice Presidente;
- Giuseppe Cannarozzi, Vincenza Nicoletta Colucci e Marco di Filippo ricoprono il ruolo di Consiglieri;
- Giovanni Bulckaen e Marco Guidi svolgono le mansioni di Amministratori Indipendenti.

Il Collegio Sindacale è composto da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti, che rimarranno in carica per 3 esercizi con scadenza alla data dell'Assemblea dei Soci convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2026 e sono rieleggibili. Nel dettaglio:

- Alberto Colella ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale;
- Simone Bottero e Monica Barbara Baldini ricoprono la carica di Sindaci Effettivi;
- Fabio Panicucci e Gianni Pierotti sono i Sindaci Supplenti.



## 1.5 Key People

### **Riccardo Iacometti – Presidente e Amministratore Delegato**

Nato a Viareggio (LU) il 16 luglio 1963, dopo aver ottenuto il diploma in Ragioneria, nel 2005 ha conseguito la laurea in Economia e Commercio honoris causa presso la Leibniz University. Successivamente, ha iniziato la propria attività professionale in Walgreens Boots Alliance Group – Alliance Healthcare Italia, inizialmente ricoprendo ruoli funzionali, dalla logistica al commerciale, occupandosi anche della gestione delle 30 farmacie ex comunali, con partecipazione nel Consiglio di Amministrazione delle stesse. Dal 2007 al 2012 ha poi rivestito il ruolo di direttore generale dell'intero gruppo italiano. Dal 2014 è fondatore, socio e amministratore delegato di Farmaè.

### **Alberto Maglione – Amministratore**

Nato a Pietrasanta (LU) il 23 gennaio 1979, ha iniziato la propria attività professionale nel settore della Comunicazione e del Marketing, maturando un'esperienza più che quindicennale, specializzandosi nella comunicazione digitale e nelle nuove tecnologie. Nel 2003 ha poi fondato Valnan Communication di cui è attualmente Direttore Generale e membro del Consiglio di amministrazione. Da gennaio 2013 entra a far parte del Gruppo Farmaè di cui è membro del Consiglio di amministrazione e Vice Presidente, con deleghe operative con riguardo ai settori Business Development, M&A, Group Retail, Communication & Public Affairs, CSR, Project Management e Investor Relations.

### **Giuseppe Cannarozzi – Amministratore**

Nato a Foggia (FG) il 4 giugno 1952. Una volta completati gli studi in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Pisa, si è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Lucca e nel Registro dei Revisori Legali. Nel 1983 è entrato come associato in uno studio di commercialisti e dal 1991 ha iniziato l'attività di commercialista in proprio, aprendo due studi: uno a Viareggio e uno nel Comprensorio conciario della Toscana. Nel corso della sua carriera professionale ha ricoperto, e ricopre tuttora, cariche di membro effettivo di collegi sindacali di società anche medio-grandi.

### **Vincenza Nicoletta Colucci – Amministratore**

Nata a Milano il 23 agosto 1966, si è laureata in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi nel 1990 con il massimo dei voti. Ha iniziato la sua carriera come revisore presso Arthur Andersen, per poi specializzarsi come analista finanziario nei settori bancario e assicurativo. Ha ricoperto ruoli di responsabilità negli Uffici Studi di Abn Amro e Société Générale. Successivamente, ha lavorato come consulente in Investor Relations per importanti società quotate e ha ricoperto il ruolo di Direttore Investor e Media Relations presso

il Gruppo Aedes, occupandosi anche di Corporate Development e del lancio di una SIQ. Dal 2009 è consulente nell'area IR e nel 2011 ha co-fondato CDR Communication, società di consulenza specializzata in Investor e Media Relations per aziende quotate di medie e piccole dimensioni, di cui è anche Presidente del Consiglio di Amministrazione.

### **Marco Di Filippo – Amministratore**

Nato a Torino il 12 settembre 1986, ha conseguito nel 2014 la laurea in Farmacia con abilitazione presso l'Università degli Studi di Torino. Nel 2006 ha fondato Amicafarmacia.com, sviluppando il canale e-commerce della farmacia di famiglia, concentrandosi su marketing digitale e processi IT. Dal 2020 ricopre il ruolo di Amministratore Delegato e Socio unico di Amicafarmacia Srl. Nello stesso anno, ha ricevuto il "Premio 100 Eccellenze Italiane", premiato nel 2021. È relatore in eventi legati all'e-commerce e al retail farmaceutico.

### **Marco Guidi – Amministratore**

Nato a Pontedera il 5 aprile 1970, ha conseguito il diploma di Ragioniere e Perito Commerciale nel 1989. Iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Pisa dal 1992 e nel Registro dei Revisori Legali dal 1999, ha avviato la sua attività di commercialista in forma individuale collaborando con lo Studio Bertini. Attualmente fornisce consulenza societaria, fiscale e amministrativa, collaborando con importanti studi commerciali per aziende del settore moda. È membro del Collegio Sindacale di River Chimica Industriale SpA. e Fimm Italia SpA, e ricopre ruoli di Amministratore Unico e liquidatore in diverse società.

### **Giovanni Bulckaen – Amministratore Indipendente**

Nato a Lucca il 9 settembre 1963, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Pisa nel 1990. Iscritto al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali di Lucca dal 1987, dal 1993 è nell'elenco dei CTU e procedure concorsuali del Tribunale di Lucca. Dal 1995 è Revisore Ufficiale dei Conti presso il Ministero di Grazia e Giustizia. Dal 1989 esercita la professione di ragioniere commercialista con incarichi sia privati che pubblici ed è abilitato alla rappresentanza in Commissione Tributaria e al rilascio del visto di conformità.

## 1.6 Certificazioni e Recognitions

Le certificazioni ottenute da Talea Group riflettono l'attenzione dell'azienda verso la sostenibilità e l'innovazione, elementi chiave nella sua strategia di crescita.

CHART 4 – CERTIFICATIONS AND RECOGNITIONS



Source: Talea Group

- **Carbon Neutral Company (Top 1%):** Questa certificazione, rilasciata da Up2You, attesta che Talea Group ha raggiunto la neutralità carbonica, ovvero ha compensato la totalità delle sue emissioni di CO<sub>2</sub> attraverso progetti di riduzione o assorbimento di gas serra. Il fatto che rientri nel Top 1% delle aziende con questa certificazione sottolinea l'eccellenza di Talea Group nel perseguire obiettivi di sostenibilità, posizionandosi tra le realtà più virtuose a livello globale. Questo implica che ogni operazione aziendale è studiata per ridurre l'impatto ambientale, mitigando le emissioni lungo l'intera catena del valore.
- **Committed to Net Zero:** Questa certificazione indica l'impegno concreto di Talea Group a raggiungere emissioni nette pari a zero. "Net Zero" si riferisce alla situazione in cui le emissioni prodotte sono bilanciate da quelle eliminate o compensate, e si tratta di un obiettivo a lungo termine per contrastare i cambiamenti climatici. Talea Group sta quindi adottando pratiche, tecnologie e processi per minimizzare l'impatto ambientale, investendo in fonti rinnovabili e in iniziative di compensazione delle emissioni.
- **Premio Innovazione SMAU 2022:** Il Premio Innovazione SMAU rappresenta un riconoscimento prestigioso nel contesto italiano dell'innovazione tecnologica e dei modelli di business. Talea Group ha ricevuto questo premio per la sua capacità di implementare soluzioni digitali e innovative, migliorando i processi aziendali e le esperienze dei clienti. Questo premio evidenzia la capacità dell'azienda di coniugare la sostenibilità con l'innovazione, puntando su soluzioni che abbiano un impatto positivo sia dal punto di vista economico che ambientale.

In sintesi, queste certificazioni sono un chiaro indicatore dell'approccio di Talea Group, mirato alla crescita nei mercati in cui opera con una visione orientata alla sostenibilità, alla responsabilità sociale e all'innovazione tecnologica.

Il Gruppo, inoltre, pubblica annualmente il Bilancio di Sostenibilità, uno strumento di trasparenza e rendicontazione dei risultati ottenuti nelle tre dimensioni ESG (ambientale, sociale e di governance). Talea Group si allinea agli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, con iniziative concrete come il risparmio energetico, la gestione dei rifiuti tramite pratiche di economia circolare, e la promozione di città e insediamenti sostenibili.

Tra le sue attività, Talea Group ha intrapreso l'installazione di impianti fotovoltaici e ha avviato progetti di donazione degli scarti a scopo benefico, in linea con il SDG 12 "Consumo e produzione responsabili". Nel dettaglio, Talea Group ha investito nell'installazione di un impianto fotovoltaico presso il suo polo logistico di Migliarino Pisano. Questo intervento, con una potenza di 191,9kW e composto da 380 moduli, mira a ridurre il consumo energetico e le emissioni di CO<sub>2</sub>, contribuendo così agli SDGs 7 (Energia pulita e accessibile) e 13 (Agire per il clima). Il bilancio, inoltre, mostra anche l'impegno nella riduzione delle emissioni, con l'inventario di quelle dirette (Scope 1) e indirette (Scope 2), e l'obiettivo di calcolare le emissioni Scope 3, incentrate sull'intera filiera produttiva e distributiva, proseguendo così il percorso verso la neutralità carbonica.

# 2. Business Model Overview

## 2.1 Industry Business System

Talea Group è attiva nella distribuzione multicanale nei settori Salute, Benessere e Bellezza e nei servizi media e di trasformazione digitale per le imprese, occupandosi da un lato di rivendere ai consumatori finali prodotti farmaceutici, di benessere e di bellezza, e dall'altro di offrire servizi di marketing e consulenze ai propri fornitori sfruttando la propria conoscenza settoriale. Riassumendo in breve la filiera industriale del segmento di mercato in cui il Gruppo si posiziona, si possono individuare le seguenti attività chiave e i seguenti attori:

CHART 5 – INDUSTRY BUSINESS SYSTEM



Source: Talea Group

Dal lato dei fornitori, Talea Group si rifornisce da produttori di beni di largo consumo nel settore salute, benessere e bellezza. Questi produttori comprendono aziende farmaceutiche, cosmetiche e di dispositivi medici che forniscono sia prodotti branded (di marca) che articoli generici. I fornitori vedono in Talea Group un canale strategico per raggiungere un'ampia base di consumatori attraverso il canale digitale, un settore in forte espansione in Italia. La frammentazione del mercato e la crescente adozione dell'e-commerce rendono le partnership con rivenditori digitali, come Talea Group, fondamentali per una distribuzione efficiente di prodotti di consumo.

In qualità di rivenditore, Talea Group opera come e-retailer, gestendo una piattaforma e numerosi negozi fisici, connettendo così fornitori e consumatori finali. In questo ruolo, Talea Group assume una posizione chiave come intermediario tra l'offerta di prodotti dei fornitori e la domanda dei consumatori. La piattaforma e-commerce permette una distribuzione capillare e personalizzata, superando le limitazioni geografiche e logistiche delle farmacie tradizionali. Talea Group utilizza strategie di co-marketing e advertising per aumentare la visibilità dei prodotti offerti, garantendo al contempo un alto livello di profilazione dei clienti e una gestione efficiente della supply chain.

Infine, i consumatori finali rappresentano l'ultimo segmento della filiera. Grazie alla crescente fiducia nei canali digitali e alla domanda di prodotti per la salute e il benessere, i consumatori vedono in Talea Group una piattaforma comoda, veloce e affidabile per l'acquisto di beni es-

senziali. La combinazione tra ampia offerta di prodotti, facilità di accesso e servizi di consegna rapidi contribuisce a soddisfare le esigenze di una clientela sempre più digitale e orientata a soluzioni e-commerce. Talea Group, in questo contesto, non è solo un distributore, ma un enabler che integra i bisogni di fornitori e clienti in un ecosistema industriale in evoluzione.

## 2.2 Value Proposition

La rivoluzione digitale ha trasformato in modo radicale l'intero panorama economico e commerciale, cambiando il modo in cui le persone acquistano beni e servizi. L'introduzione di tecnologie come smartphone, tablet e wearable ha reso possibile un accesso costante al mondo digitale, creando nuove dinamiche di consumo. In questo scenario, i consumatori interagiscono non solo con i media tradizionali, ma anche con i social media e con piattaforme di e-commerce che offrono una user experience sempre più personalizzata.

L'impatto di questo cambiamento è stato talmente profondo che ha portato alla nascita di nuovi paradigmi di business, con l'omnicanalità che si pone al centro delle strategie aziendali. In particolare, l'omnicanalità rappresenta la capacità di un'azienda di connettersi con i propri clienti attraverso molteplici canali di comunicazione e vendita, online e offline, garantendo un'esperienza d'acquisto coerente e senza interruzioni. In questo contesto, Talea Group ha sviluppato una proposta di valore che non solo recepisce pienamente la trasformazione digitale, ma la sfrutta per migliorare l'esperienza del cliente e per rafforzare la propria presenza sul mercato, integrando perfettamente la dimensione digitale e fisica in un ecosistema unificato.

Talea Group si distingue per la capacità di monitorare i comportamenti dei propri clienti su una pluralità di punti di contatto, utilizzando il dato come guida per implementare strategie di marketing e customer care efficaci. L'esperienza omnicanal si basa su un sistema interconnesso che permette un flusso costante di informazioni tra i vari canali, consentendo al cliente di spostarsi con continuità da uno all'altro, che si tratti di un acquisto online da desktop, da dispositivo mobile, via telefono o presso un negozio fisico.

CHART 6 – VALUE PROPOSITION



Source: Talea Group

Alla luce delle nuove esigenze di mercato Talea Group ha sviluppato la propria proposta di

valore su tre pillar strategici specifici, concepiti per rispondere ai nuovi bisogni del cliente e per sfruttare al meglio le opportunità offerte dalla rivoluzione digitale:

- **Stati di bisogno:** la capacità di intercettare e rispondere agli stati di bisogno delle comunità di riferimento, che non sono più viste semplicemente come “consumatori” o “clienti”, ma come Persone e Aziende con esigenze espresse e inesprese. Talea Group non si limita a offrire prodotti, ma si concentra sull’individuare e soddisfare i bisogni reali dei suoi target. Questo implica la capacità di adattarsi non solo alle domande già esistenti sul mercato, ma anche di anticipare quelle future, comprendendo le dinamiche sottostanti al comportamento dei consumatori e delle aziende. Talea Group è in grado di intercettare queste esigenze e di proporre soluzioni che vadano oltre l’offerta di prodotti, puntando a risolvere problemi e creare valore aggiunto attraverso una profonda comprensione del contesto in cui opera;
- **Digital Evolution:** ovvero l’evoluzione continua dei modelli di business grazie all’adozione di una cultura digitale avanzata. Talea Group ha sviluppato brand noti e digitalmente competitivi, capaci di dialogare in modo fluido con le Persone e le Aziende, rispondendo ai cambiamenti imposti dal mercato. Il Gruppo sfrutta il digitale non solo come un canale di vendita, ma come un vero e proprio ecosistema integrato, dove l’interazione con il cliente avviene in ogni fase del customer journey, dal pre-acquisto all’assistenza post-vendita. Talea Group utilizza le tecnologie digitali raccogliere dati e per creare nuove opportunità di business, sia ampliando i servizi offerti sia penetrando mercati trasversali;
- **Data Economy:** rappresenta il cuore della strategia di Talea Group. La capacità di raccogliere, analizzare e sfruttare i dati consente al Gruppo di generare valore all’interno dei mercati in cui opera. I dati raccolti da Talea Group sono dati di prima parte, che nascono quindi da azioni e reazioni dei consumatori e che pertanto consentono al Gruppo di anticipare le tendenze di mercato e di rispondere in modo tempestivo e mirato alle nuove esigenze dei clienti. I dati raccolti quindi non solo permettono al Gruppo di performare al meglio all’interno delle attività dell’area Consumer, ma sono anche un asset strategico che fa da base per l’offerta dei servizi dell’area Industrial. Avendo infatti a disposizione informazioni sempre aggiornate, precise e di qualità, il Gruppo riesce a porsi come un importante partner a supporto dei fornitori consentendo loro di approfondire la comprensione del mercato e di comunicare efficacemente con i consumatori.

Talea Group presenta dunque una struttura solida basata sull’adozione di soluzioni software avanzate e piattaforme digitali all’avanguardia, che permettono di sfruttare appieno le opportunità offerte dalle nuove tecnologie, migliorando così la Customer Experience e ottimizzando il Customer Journey. In questo contesto, l’Intelligenza Artificiale gioca un ruolo determinante nell’integrazione tra canali fisici e digitali. Talea Group, infatti, utilizza tecnologie di AI per profilare i clienti e migliorare il loro percorso d’acquisto attraverso soluzioni di marketing automation.

## 2.3 Business Model

Nato nel 2014 come Farmaè, con l'obiettivo di offrire una piattaforma e-commerce user-friendly per la vendita di farmaci da banco, Talea Group ha saputo capitalizzare le opportunità della digitalizzazione, non solo per facilitare l'accesso ai propri prodotti, ma anche per migliorare l'interazione con clienti e fornitori/partner commerciali, dando vita ad un business model circolare, in cui le interazioni con un attore migliorano quelle con gli altri, e creano valore per tutto l'ecosistema.



Source: Talea Group

Più nel dettaglio, il business model di Talea Group si fonda sulla coesistenza e sulla interazione tra due aree:

- **l'Area Consumers:** dedicata alle attività di e-retailing di prodotti salute e benessere, bellezza, ortopedia e arredo design tramite un'offerta phygital;
- **l'Area Industrial:** che si relaziona con una clientela di tipo business offrendo servizi in ambito media e di trasformazione digitale.

Queste due aree non solo generano ricavi, ma creano anche valore aggiunto per tutti gli stakeholder coinvolti, attraverso la raccolta e l'analisi dei dati, i servizi di consulenza, e le attività di marketing, che permettono, in ultimo, di dar vita ad un ecosistema circolare, in cui l'innovazione e le sinergie tra i brand e le aree del Gruppo sono continuamente favorite.



Il modello di business di Talea Group ha origine quindi dalla capacità di soddisfare specifici bisogni attraverso le sue piattaforme commerciali integrate, che operano sia online che nei punti vendita (Area Consumers). I brand del Gruppo, tra cui Farmaè, Amicafarmacia, Farmaeurope e altri, sono orientati a offrire servizi di alta qualità, comprendendo prodotti, consegne e consulenze personalizzate. Le piattaforme digitali proprietarie consentono di creare un'audience altamente profilata, generando così, in cambio, valore per le società che agiscono già come fornitori, e che sono interessate ad investire nelle soluzioni di Trade Marketing (co-marketing) e in Talea Media (Area Industrial).

### 2.3.1 Area Consumer

Come anticipato, l'area Consumers di Talea Group si rivolge direttamente ai consumatori finali operando attualmente in 4 settori chiave attraverso diversi Private Label e brand commerciali:

- Nel settore salute e benessere, il Gruppo si distingue per la sua forte presenza online, offrendo una vasta gamma di prodotti tramite le piattaforme dei marchi come Farmaè, Amicafarmacia, Farmaeurope e DocPeter. Grazie anche alle Private Label come Gooimp, Best Body e VitaminCenter, Talea Group è diventata leader nel mercato italiano, garantendo elevati standard di qualità sia nei prodotti che nei servizi. La rete fisica del Gruppo si estende su tutto il territorio nazionale, con 13 punti vendita localizzati principalmente in Toscana, Liguria e Piemonte, che completano l'offerta online;
- Nel settore bellezza, Talea opera con il marchio Beautyè, proponendo una selezione di prodotti professionali per capelli, skincare, make-up e fragranze. La piattaforma online [www.beautyè.it](http://www.beautyè.it), insieme a un negozio fisico a Viareggio, integra l'esperienza della profumeria di prestigio con servizi di bellezza personalizzati;
- Inoltre, nel settore ortopedia, Talea si dedica alla protezione della salute di persone con disabilità gravi attraverso il marchio Sanort e la piattaforma [www.sanort.com](http://www.sanort.com), offrendo prodotti specializzati e supporto per esigenze specifiche;
- Infine, nel settore arredamento e design, Talea promuove la cultura del benessere nell'ambiente familiare attraverso il sito [www.moodconceptstore.com](http://www.moodconceptstore.com) e il relativo negozio fisico, gestendo anche progetti di forniture speciali.

In questo modo, l'Area Consumers di Talea Group si presenta come un ecosistema diversificato e integrato, capace di rispondere alle esigenze di vari segmenti di mercato con soluzioni innovative e di alta qualità.

Le Private Label rappresentano una leva strategica di primaria importanza per Talea Group, in quanto offrono numerosi vantaggi, tra cui l'incremento della marginalità operati-

va e il consolidamento della fidelizzazione dei consumatori. In quest'ottica, Talea Group ha perseguito nel corso degli anni una strategia orientata allo sviluppo e all'acquisizione continua di marchi proprietari, nel dettaglio:

- **Gooimp:** acquisito il 29 giugno 2023 nell'ambito dell'operazione di acquisizione del ramo d'azienda di Bewow Srl, società specializzata nella vendita al dettaglio, inclusa la modalità e-commerce, di una vasta gamma di prodotti dedicati alla cura e al benessere della persona;
- **Best Body e VitaminCompany:** i due marchi sono stati acquisiti l'8 febbraio 2024, consolidando ulteriormente la nostra presenza strategica nel mercato degli integratori sportivi;
- **Farmaè – È fatta per te:** lanciato il 7 maggio 2024, il brand si focalizza sul segmento degli integratori dedicati alla salute e al benessere, offrendo soluzioni specifiche per il miglioramento della qualità della vita;
- **Amicafarmacia:** la linea Private Label di Amicafarmacia è stata introdotta il 9 luglio 2024, con un forte focus sulla qualità e l'innovazione degli integratori, certificati senza glutine e interamente prodotti in Italia.

La capacità di sviluppare, produrre e distribuire prodotti a marchio proprio consente a Talea Group di mantenere un controllo totale su ogni fase della filiera produttiva, assicurando elevati standard qualitativi e una rapida risposta alle nuove tendenze di mercato. Questo livello di gestione diretta permette, inoltre, di ottimizzare i costi operativi, ridurre la dipendenza da fornitori esterni e incrementare i margini di profitto, che possono raggiungere fino al 75,0%. La strategia delle Private Label, quindi, offre a Talea un'opportunità significativa per massimizzare la redditività rispetto alla semplice rivendita di marchi terzi, generando un vantaggio competitivo rilevante.

Dal punto di vista economico, le Private Label permettono anche di ridurre i costi di marketing e promozione, poiché direttamente gestiti dal Gruppo. Inoltre, la vendita di prodotti esclusivi, non reperibili altrove, rafforza la fidelizzazione dei clienti, migliorando la percezione del brand e incentivando gli acquisti ripetuti.

## 2.3.2 Area Industrial

Grazie alla sua expertise nell'analisi di milioni di dati, Talea Group è diventata un punto di riferimento imprescindibile per i principali attori dei settori dai quali si rifornisce. Il Gruppo non è soltanto considerato uno dei principali clienti in Italia, ma è anche visto come una piattaforma media strategica, capace di offrire alle aziende l'opportunità di approfondire la conoscenza del mercato e di comunicare in maniera più mirata ed efficace con i consumatori finali.

Questa capacità di integrare dati e strategie ha portato allo sviluppo di nuove linee di ricavi, ora racchiuse nell'Area Industrial, che permettono al modello di business del Gruppo di sfruttare la connessione intrinseca tra e-commerce e servizi media. Di queste, in particolare, si possono identificare:

- **Talea Media:** la concessionaria pubblicitaria online del Gruppo, lanciata durante il 2023 e operativa dal 2024, che genera ricavi attraverso due principali attività: l'Inventory Monetization, che implica la vendita di spazi pubblicitari sui siti del Gruppo, e la Data Monetization, che concerne la vendita di dati in conformità con le normative sulla privacy;
- **Valnan:** un'agenzia di comunicazione e marketing online acquisita nel 2020 tramite cui il Gruppo offre una gamma di servizi alle piccole e medie imprese italiane, spaziando in ambiti come Digital Creation, Digital Tech, Digital Marketing e Digital Data;
- **Le attività di Trade Marketing (co-marketing):** Talea Group presenta una divisione specializzata nel Trade Marketing, dedicata alla creazione di partnership strategiche e sinergiche con le aziende del settore. Questa divisione si impegna a migliorare il posizionamento dei prodotti sulle piattaforme del Gruppo, offrendo servizi di digital e content marketing in modo innovativo ed efficace.

### Talea Media

Talea Media rappresenta la più recente innovazione introdotta dal Gruppo. Il brand, si fonda sul modello del Retail Media di origine americana, ovvero su un approccio pubblicitario in cui i rivenditori monetizzano gli spazi pubblicitari sulle proprie piattaforme online e offline, mettendoli a disposizione dei brand da cui loro stessi si riforniscono. Il retail media, quindi, consente ai fornitori di accedere a un pool di potenziali clienti elevato e segmentato in maniera più efficiente, riuscendo così ad accrescere la propria brand awareness, a facilitare la scoperta dei nuovi prodotti e a migliorare, in ultimo, le proprie vendite. Inoltre, sfruttando i dati analitici a disposizione dei retailer, i fornitori sono in grado di predisporre campagne di marketing più precise e di misurare in maniera più efficace i risultati.

Nel dettaglio, l'offerta di Talea Media si fonda due linee principali: l'inventory monetization, che riguarda la vendita di spazi pubblicitari sia digitali che fisici sulle piattaforme del Gruppo, e la data monetization, focalizzata sulla vendita di dati socio-demografici, geografici, e di acquisto profilati generati dall'audience.

Così facendo, il Gruppo è riuscito a creare un canale dedicato per la vendita di spazi pubblicitari, in grado di offrire una nuova fonte di entrate, che si traducono in margini più elevati rispetto a quelli derivanti dall'Area Consumers. Allo stesso modo, la diversificazione delle relazioni con le industrie apre nuove opportunità di collaborazione, arricchendo

ulteriormente la rete di contatti del Gruppo. Infine, la valorizzazione dei dati di prima parte consente di personalizzare in modo più efficace le interazioni con i clienti, migliorando l'esperienza utente e aumentando la soddisfazione del consumatore.

## **Valnan**

Valnan si propone come partner strategico per supportare le aziende nel loro percorso di trasformazione digitale, con un focus su quattro aree principali: Digital Crea, Digital Marketing, Digital Tech e Digital Data. L'azienda si rivolge a realtà operanti in una vasta gamma di settori, adattandosi sia a modelli BtoC che BtoB e BoBtoC, offrendo soluzioni su misura per accompagnarle nel loro sviluppo in ambito digital marketing. Il business della controllata si fonda, dunque, su un modello innovativo nel campo della comunicazione e del marketing online, proponendo ai clienti un mix distintivo di servizi, tecnologia, consulenza e formazione.

Valnan, con oltre 46 clienti attivi, opera in modo indipendente ed è ormai affermata come agenzia di riferimento in Italia per i settori farmaceutico, beauty, wine e tech e si inserisce perfettamente nella nuova visione strategica del Gruppo. Talea Group, infatti, attraverso la controllata, mira ad interagire direttamente con i Chief Marketing Officer (CMO) e i Procurement Manager delle principali aziende attive nei settori di riferimento, per offrire consulenze per lo sviluppo dei brand e di asset digitali.

## **Trade Marketing (co-marketing)**

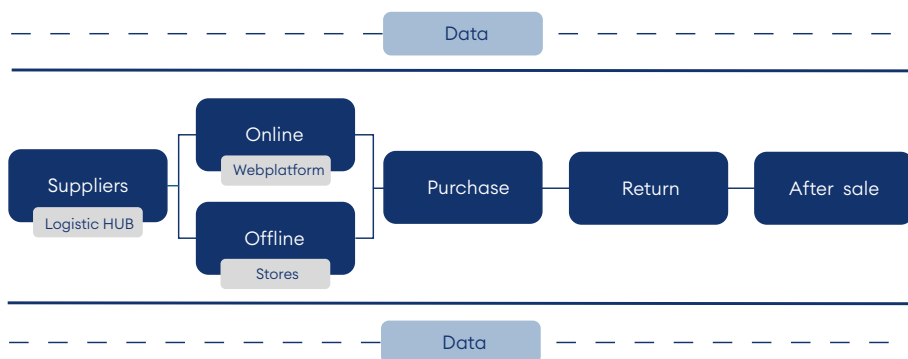
Il trade marketing è una tecnica che si concentra sulla promozione e il posizionamento dei prodotti all'interno dei canali di distribuzione e che si pone l'obiettivo di ottimizzare le vendite tramite la collaborazione con i rivenditori. Tali attività possono quindi includere ad esempio: lo sviluppo di strategie di promozione e merchandising nei punti vendita dei rivenditori, la creazione di campagne pubblicitarie specifiche per il canale di distribuzione o la formazione dei rivenditori e del loro personale di vendita.

Per il Gruppo, i servizi di trade marketing sono stati introdotti nel 2018 con l'obiettivo di potenziare e valorizzare le relazioni industriali con i fornitori dell'area Consumers. Le attività, gestite direttamente dall'area Marketing di Talea Group, differiscono da quelle svolte da Talea Media in quanto si rivolgono principalmente alle direzioni commerciali dei fornitori delle varie industry seguite, fornendo una gamma di servizi digitali che spaziano dalla consulenza strategica alla creazione di piani di marketing e comunicazione, per migliorare il posizionamento dei prodotti all'interno delle properties del Gruppo.

## 2.4 Value Chain - Consumer

La catena del valore di Talea Group si distingue per la capacità di connettere in modo efficiente le aziende produttrici con il consumatore finale attraverso un modello integrato e ben strutturato. Talea Group ha sviluppato un ecosistema che si basa su tre asset strategici: la piattaforma web, i punti vendita fisici e gli hub logistici. Questa combinazione sinergica consente di ottimizzare l'intero percorso del cliente, garantendo l'interconnessione tra il mondo digitale e quello fisico, e assicurando al contempo un'efficace distribuzione dei prodotti, migliorando l'esperienza d'acquisto complessiva.

CHART 8 - VALUE CHAIN - AREA CONSUMER



Source: Talea Group

### Suppliers & Logistic Hubs

A monte della filiera di Talea Group nell'ambito della Consumer Area si trovano i fornitori, rappresentati da un insieme diversificato di aziende partner che offrono prodotti destinati al consumatore finale. L'interazione tra Talea Group e i suoi fornitori è facilitata dalla presenza di hub logistici, posizionati in punti strategici per garantire un flusso continuo e efficiente di merci verso i diversi canali di vendita, sia online che offline.

Nel 2023, Talea Group ha rafforzato il proprio impegno verso l'innovazione logistica e tecnologica, investendo in modo significativo nell'espansione delle sue infrastrutture. Questo processo ha raggiunto un traguardo importante con l'apertura di un nuovo hub logistico automatizzato a Nichelino, in Piemonte, a soli 10 km da Torino. Con una superficie di 13.000 mq e un team di 51 dipendenti, questo centro rappresenta un pilastro fondamentale per migliorare l'efficienza operativa del Gruppo. Le tecnologie avanzate impiegate nell'hub non solo aumentano la velocità e la precisione nella gestione delle consegne, ma rafforzano anche la capacità del gruppo di rispondere in maniera tempestiva alle esigenze del mercato, sia in termini di tempistiche previste (24 ore per Nord e Centro Italia), che in termini di ampiezza e varietà dell'assortimento.

Questo nuovo polo logistico si affianca all'hub già operativo di Migliarino Pisano, in Toscana, che con i suoi 6.500 mq serve principalmente il Centro-Sud del Paese. L'integrazione tra questi due centri permette a Talea Group di coprire in modo efficiente l'intero territorio nazionale, riducendo drasticamente i tempi di consegna e ottimizzando le operazioni su larga scala.

#### CHART 9 – LOGISTIC HUBS



*Source: Talea Group*

Dal punto di vista tecnologico, il polo di Nichelino si distingue per l'utilizzo di soluzioni avanzate che seguono i più elevati standard del settore. Nel dettaglio, lo stabilimento utilizza un sistema di automazione che sfrutta un processo di "pick & pack" completamente integrato. Questo approccio permette di prelevare automaticamente i prodotti e inserirli direttamente nelle unità di spedizione, che vengono poi assemblate, etichettate e trasferite tramite un sistema di trasporto lungo oltre 500 metri, progettato per collegare le diverse aree di prelievo e ottimizzare l'intero flusso operativo. Un aspetto fondamentale di questo impianto è l'utilizzo di un magazzino automatico Rowa, lungo circa 16 metri, pensato per gestire gli articoli a bassa rotazione. A completamento di questo sistema c'è un impianto A-Frame, che automatizza il prelievo dei prodotti ad alta rotazione, coprendo circa il 60,0% degli ordini giornalieri. L'insieme di queste tecnologie consente di evadere fino a 70.000 righe d'ordine al giorno, migliorando notevolmente l'efficienza operativa. Infine, un software di gestione avanzato coordina tutte le operazioni di prelievo e consolidamento degli ordini, con particolare attenzione alla gestione degli articoli più ingombranti, garantendo un'automazione e un controllo accurato di ogni fase del processo.

Oltre a migliorare l'efficienza operativa, queste tecnologie sono progettate per essere economicamente sostenibili e per contribuire al benessere dei dipendenti e alla riduzione dell'impatto ambientale. L'investimento complessivo nell'hub, pari a circa € 10,00 mln, è stato supportato dalla garanzia del Fondo Europeo per gli Investimenti, e si inserisce perfettamente nella strategia di crescita delineata dal Piano Industriale 2023-2025 del Gruppo.

## Online – Web platform

Per quanto riguarda le attività online, Talea Group opera principalmente attraverso la sua piattaforma web, che è arrivata a registrare oltre 13 milioni di visitatori e più di 500.000 ordini solo in Italia in un solo anno. Per gestire questa piattaforma, Talea Group utilizza Magento, un sistema di gestione dei contenuti (CMS) progettato specificamente per l'e-commerce. Questo strumento, installato sul server web, facilita la gestione dei contenuti e l'organizzazione delle operazioni online. La struttura grafica del sito, basata su un design accurato e wireframes sviluppati per esaltare l'identità del marchio, rende visibili e facilmente riconoscibili le diverse categorie di prodotti venduti dall'azienda.

Magento, oltre alle funzionalità di base, permette di implementare moduli aggiuntivi personalizzati che migliorano l'usabilità e la navigabilità del sito. Il sistema è completamente integrato con il gestionale aziendale, permettendo uno scambio costante di dati e informazioni tra la piattaforma web e i processi interni di gestione. Talea Group ha inoltre personalizzato il sistema per semplificare le operazioni dei tecnici e consulenti che caricano i dati sulla piattaforma (ad esempio immagini, descrizioni, varianti di prodotto e prezzi), ottimizzando allo stesso tempo l'esperienza utente sia su desktop che su dispositivi mobili.

## Offline – Stores

Talea Group ha strutturato la propria catena del valore valorizzando anche la presenza offline, così da creare non solo un legame più diretto, personalizzato e rapido con i propri clienti ma anche per avere relazioni più semplici ed efficaci con i propri fornitori.

L'aspetto innovativo di Talea Group, nell'ottica dell'omnicanalità, è la creazione di un format retail completamente phygital, che consente ai clienti di passare fluidamente tra il canale fisico e quello digitale. Questo concept è stato introdotto per la prima volta nel negozio pilota di Viareggio, dove sono state implementate una serie di tecnologie avanzate per rendere l'esperienza di shopping più veloce e pratica. Ad esempio, i terminali salva-tempo, dotati di lettori di codici a barre, permettono ai clienti di calcolare il totale della spesa sulla base degli articoli selezionati, visualizzare eventuali promozioni e completare il pagamento senza dover scaricare i prodotti sul nastro della cassa tradizionale. Inoltre, i negozi sono equipaggiati con totem interattivi, che offrono la possibilità di selezionare e acquistare i prodotti tramite carta di credito, senza necessità di passare dalla cassa fisica.

Talea Group ad oggi, gestisce 14 punti vendita fisici, di cui 11 a marchio Farmaè, 1 Beautyè, 1 Amicafarmacia e 1 a marchio Mood. Questi negozi sono distribuiti strategicamente in località con un alto traffico di visitatori, come Viareggio, Cecina e diverse strutture ospedaliere, tra cui l'Ospedale della Versilia, l'Ospedale San Luca di Lucca, l'Ospedale San Jacopo di Pistoia, l'Ospedale Santo Stefano di Prato e l'Ospedale Massa Carrara Apuane. Questa scelta di posizionamento riflette una strategia accuratamente studiata per garantire un accesso facile e conveniente ai clienti, basata su un'analisi approfondita delle esigenze dei consumatori e dello scenario competitivo locale.

Un aspetto cruciale è la presenza di personale altamente qualificato, abilitato e iscritto all'Albo professionale, come previsto dal Decreto Legge 223 del 4 luglio 2006. Questo garantisce ai clienti una consulenza professionale e competente, assicurando un supporto specializzato tanto per la salute quanto per il benessere, rafforzando così la fiducia nel servizio offerto. Inoltre, a differenza delle farmacie o parafarmacie tradizionali, dove i farmacisti rimangono spesso dietro il bancone, Talea Group ha adottato un approccio più interattivo: i farmacisti accompagnano i clienti nel negozio, offrendo consigli personalizzati e aiutandoli a esplorare le opzioni disponibili, migliorando così la qualità dell'esperienza di acquisto.

### **Purchase**

La presenza integrata sia online che offline del Gruppo assicura una copertura ampia e costante, consentendo di soddisfare le richieste dei consumatori in maniera tempestiva ed efficiente. Per quanto concerne l'esperienza di acquisto online, essa si sviluppa attraverso il sito web proprietario, che propone regolarmente nuove promozioni e garantisce un ambiente di acquisto sicuro e affidabile. Le transazioni online sono gestite tramite piattaforme di pagamento di terze parti, come PayPal, che supportano una vasta gamma di carte di credito, tra cui Visa, MasterCard, PostePay e American Express. Tali sistemi sono conformi agli standard di sicurezza del settore, assicurando la protezione dei dati personali e finanziari degli utenti, così come la sicurezza delle transazioni effettuate. In aggiunta, i clienti possono optare per il pagamento tramite bonifico bancario o contrassegno, quest'ultimo permettendo di saldare l'importo al momento della consegna del prodotto, incrementando ulteriormente la sicurezza e la fiducia nell'acquisto.

Inoltre, seguendo il paradigma dell'omnicanalità, grazie alle Media Platform presenti negli store fisici, i clienti possono usufruire di touchscreen digitali per accedere al catalogo online, consultare le schede prodotto e, qualora un articolo non fosse presente in negozio, ordinare comodamente per la consegna a domicilio o il ritiro presso il punto vendita. Questo approccio tecnologico ottimizza l'interazione tra l'esperienza fisica e digitale, garantendo al cliente un servizio completo e personalizzato.

### **Return**

Un altro elemento chiave che contraddistingue la catena del valore di Talea Group riguarda le politiche di reso. Talea Group offre ai propri clienti la possibilità di restituire i prodotti, ad eccezione di farmaci OTC, SOP, dispositivi medici e alimenti, entro 14 giorni lavorativi dalla ricezione dell'ordine, in conformità con il Decreto Legislativo 206 del 2005. I clienti possono esercitare il diritto di recesso comunicando la loro intenzione tramite lettera raccomandata, telegramma, telex, posta elettronica o fax, con conferma tramite raccomandata entro 48 ore. Affinché il reso venga accettato, è essenziale che i prodotti siano integri e correttamente imballati per evitare danni durante il trasporto.

Nel dettaglio, il Gruppo provvede al rimborso dell'importo pagato, comprensivo delle spese



di spedizione originali, entro 14 giorni dalla ricezione della merce restituita. Tuttavia, i costi di spedizione per il reso restano a carico del cliente. Si precisa che il diritto di recesso non è applicabile agli acquisti effettuati con Partita IVA, rendendo queste operazioni escluse dalla politica standard di reso.

### After-sale

Talea Group garantisce un supporto continuativo per tutti i clienti che hanno effettuato un acquisto o che necessitano di assistenza per un problema specifico legato ai prodotti. Ogni articolo disponibile sul sito è accompagnato da una scheda informativa dettagliata, pensata per guidare e facilitare i clienti durante l'intero processo di acquisto, fornendo tutte le informazioni necessarie per una scelta consapevole.

In particolare, Talea Group ha sviluppato un sistema di assistenza dedicato ai prodotti per la salute, che permette di colmare la mancanza di un'interazione diretta con un farmacista, offrendo consulenza professionale e dettagli su dosaggi, indicazioni d'uso e precauzioni. Questo approccio consente ai clienti di ricevere un supporto competente anche online, replicando l'esperienza del punto vendita fisico e contribuendo a una maggiore fiducia nella scelta dei prodotti. Talea Group si impegna inoltre a mantenere una comunicazione aperta e tempestiva attraverso canali dedicati, come l'assistenza via chat, email o telefono, per rispondere rapidamente alle esigenze dei clienti.

### Data

La catena del valore consumer di Talea Group si basa su un sofisticato approccio phygital, che integra dati raccolti da interazioni digitali e fisiche per comprendere in profondità il comportamento dei clienti. Grazie all'investimento in tecnologie omnicanale e all'analisi digitale avanzata, Talea Group sfrutta i dati di prima parte, derivati direttamente dalle azioni dei consumatori, per tracciare comportamenti e anticipare bisogni. Questo processo permette non solo un miglioramento dell'esperienza del cliente, ma funge anche da pilastro per la catena industrial. Le decisioni strategiche nel settore Industrial, infatti, vengono popolate e guidate dai dati dell'Area Consumer, creando un modello circolare in cui la valorizzazione del dato guida scelte di produzione, innovazione e cross-selling, ottimizzando l'intero ecosistema aziendale.

## 2.5 Portafoglio prodotti

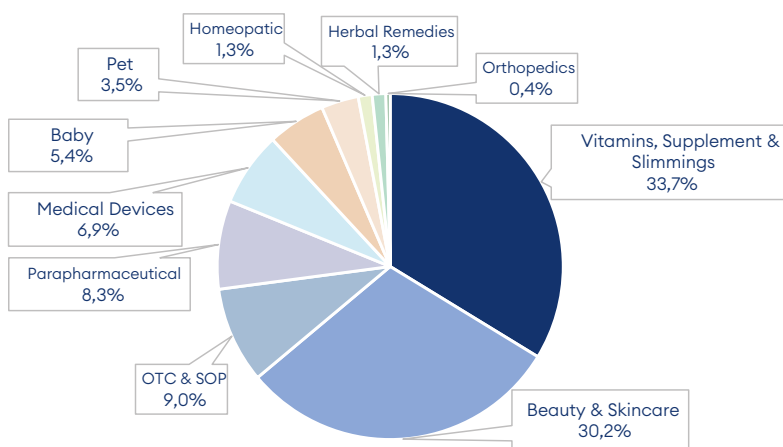
Con una strategia mirata a soddisfare le esigenze dei consumatori, il Gruppo ha sviluppato negli anni un portafoglio di prodotti molto diversificato, che comprende oltre 100.000 referenze, spaziando dai farmaci da banco ai cosmetici, e passando per articoli per la salute e il benessere, fino a soluzioni per l'arredamento. Ogni linea di prodotto è concepita per ri-

spondere a specifici bisogni del mercato, riflettendo l’impegno di Talea Group verso la qualità e l’innovazione. Grazie a marchi consolidati come Farmaè, Beautyè e Sanort, il Gruppo non solo propone prodotti di alta gamma, ma integra anche Private Label che garantiscono un rapporto qualità-prezzo competitivo.

Nel corso del 2023, il Gruppo ha commercializzato circa 14,34 mln di prodotti registrando una crescita YoY del 9,3% e che nel primo semestre del 2024 si è osservata un’ulteriore crescita del 9,9% che ha portato il totale dei prodotti venduti nel periodo a oltre 8,40 mln.

Scendendo più nel dettaglio, il seguente grafico mostra l’apporto di ogni categoria di prodotto intermediata nel corso del primo semestre 2024.

CHART 10 – TALEA GROUP PORTFOLIO OF PRODUCT 1H24A



Source: Talea Group

In particolare, possono essere individuate le seguenti tipologie di prodotti e articoli che vengono destinati ai clienti dell’area Consumer:

- **Vitamins, Supplement & Slimmings:** prodotti progettati per sostenere la salute generale e il benessere, come ad esempio; vitamine e integratori nutrizionali per colmare eventuali carenze e migliorare la performance fisica o prodotti per il dimagrimento a supporto di programmi di perdita di peso che agiscono stimolando il metabolismo e favorendo il controllo dell’appetito;
- **Beauty & Skincare:** ovvero prodotti per capelli, igiene del corpo, igiene dentale, cura del corpo, cura del viso, prodotti per le mani, articoli per l’uomo (come prodotti per la barba e creme), e solari;
- **OTC (Over The Counter) e SOP (Senza Obbligo di Prescrizione):** Con il decreto-legge 4 luglio 2006, n. 223 (Legge Bersani), è stata introdotta la possibilità

per le “parafarmacie” o “corner della salute” della Grande Distribuzione Organizzata di vendere farmaci senza obbligo di prescrizione, SOP, e farmaci da banco, conosciuti anche come OTC. Il Gruppo, in particolare, in tali ambiti offre prodotti come ad esempio: antinfiammatori e analgesici, medicinali per il raffreddore e l’influenza, prodotti per la salute dello stomaco e dell’intestino, farmaci per allergie, disturbi venosi, problemi dermatologici e ginecologici e colliri;

- **Parapharmaceutical:** prodotti sanitari per gola, naso e orecchi, articoli per medicazione e disinfettanti (come aghi e bende) e kit di riparazione per protesi dentarie;
- **Medical Devices:** come ad esempio apparecchi per aerosol, occhiali e kit di primo soccorso;
- **Baby:** prodotti per l’infanzia che spaziano dall’igiene dei bambini e gli alimenti per l’infanzia oltre che ad ausili per l’allattamento;
- **Pet:** articoli per la salute e il benessere degli animali domestici;
- **Homeopathic:** formulazioni naturali come korsacoviani, oligoterapici e omeobioterapici, utilizzati per stimolare le capacità di autoguarigione dell’organismo, offrendo quindi un approccio personalizzato e non invasivo alla salute.
- **Herbal Remedies:** Oli, fiori di bach e formulazioni fitoterapeutiche;
- **Ortopedics:** articoli di ausilio per la mobilità (come stampelle e deambulatori), ausili per la vita quotidiana (ad esempio, dispositivi per il bagno), ausili per la degenza (come letti ortopedici e poltrone elettriche) e prodotti ortopedici (tutori e corsetti).

## 2.6 Revenue Model

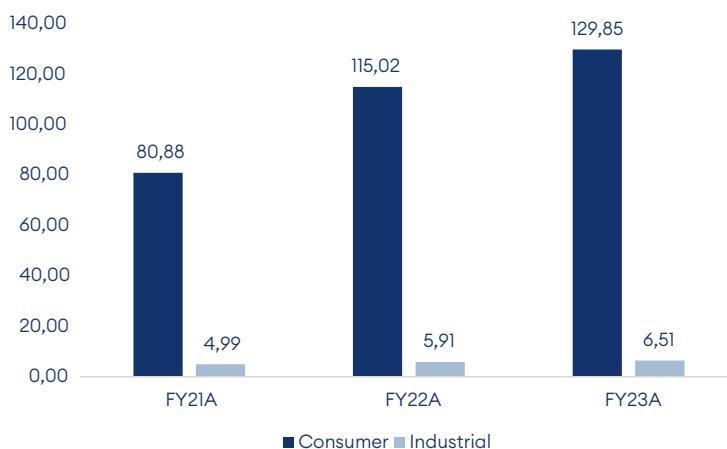
Per quanto concerne la struttura dei ricavi di Talea Group, come spiegato in precedenza, il fatturato del Gruppo viene generato attraverso due aree di business, l’Area Consumer, che si occupa della rivendita di prodotti e articoli attraverso piattaforme di e-commerce e punti vendita fisici, e l’Area Industrial che offre servizi media e di marketing a supporto di clienti business.

Il seguente grafico mostra quindi l’evoluzione delle due aree di business e il loro contributo al totale dei ricavi adjusted<sup>1</sup> nell’ultimo triennio.

---

<sup>1</sup> Include ricavi per attività di co-marketing che in conformità ai principi contabili IAS/IFRS vengono contabilizzati a riduzione del costo del venduto.

CHART 11 – ADJUSTED REVENUES BY AREA (€/MLN)



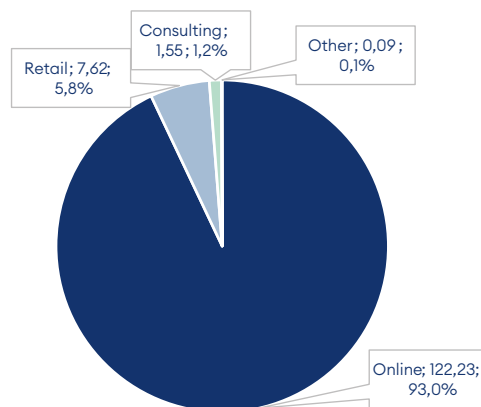
Source: Talea Group

L'area Consumer ha contribuito in maniera predominante al fatturato adjusted del Gruppo arrivando a rappresentare il 95,2% nel FY23A rispetto al 4,8% dell'area Industrial.

A livello di sviluppo delle due aree, si rileva una forte crescita nel triennio da parte dell'area Consumer che passa da un totale di € 80,88 mln al termine del 2021 a circa € 129,85 mln alla fine del 2023 con un CAGR 2021-2023 pari al 26,7%. Positiva è stata anche la crescita dell'area Industrial, di più recente costituzione, che ha raggiunto i € 6,51 mln di fatturato adjusted al termine dell'esercizio 2023 realizzando una crescita media composta annua del 14,3% nel periodo analizzato.

Analizzando invece la composizione del fatturato in base alla tipologia di canale di vendita utilizzato e identificando a parte i ricavi dai servizi di consulenza, emerge una chiara predominanza delle vendite online (consumer e business).

CHART 12 – REVENUES BY SALES CHANNEL (€/MLN)



Source: Talea Group

Nel 2023, infatti, i ricavi online del Gruppo hanno raggiunto i € 122,23 mln (CAGR 2021-2023 +27,1%) rappresentando il 93,0% circa del fatturato di Talea Group. Questo risultato è stato raggiunto da un lato grazie all'integrazione di Amicafarmacia (acquisita nel 2021) e di Farmaeu-rope (acquisita nel maggio del 2022), oltre che alle strategie di ampliamento del portafoglio di prodotti, ad una significativa crescita dei clienti attivi e all'aumento del tasso di conversione.

Per quanto riguarda il retail, il canale ha rappresentato il 5,8% del fatturato del Gruppo, attestandosi alla fine del 2023 ad un valore di € 7,62 mln. Tale risultato, evidenzia una buona crescita (CAGR 2021-2023 +23,6%) resa possibile da diversi fattori come: l'acquisizione di Amicafarmacia, il continuo sviluppo del comparto Retail Farma (a marchio Farmaè) e Retail Beauty (a marchio Beautyè) e il costante miglioramento delle performance Like for Like degli Store.

Infine, la controllata Valnan, responsabile delle attività di consulenza verso la clientela business in ambito di comunicazione e marketing online, ha contribuito con circa € 1,55 mln al fatturato del Gruppo (1,2%).

## 2.7 Clienti e Fornitori

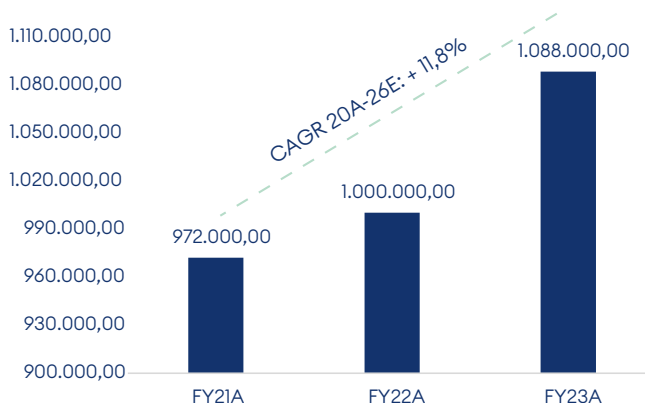
### 2.7.1 Clienti

Talea Group serve una clientela diversificata, suddivisa principalmente in due aree:

- **Consumatori finali:** individui che acquistano prodotti nei settori della salute, del benessere, della bellezza, dell'ortopedia e dell'arredo casa. La clientela è composta prevalentemente da donne, che rappresentano circa il 71,0% dei clienti, mentre gli uomini costituiscono il 29,0%. L'età media dei consumatori varia, con una significativa concentrazione nella fascia d'età 45-54 anni (24,5%) e una buona rappresentanza nelle fasce tra i 35 e i 65 anni. Questa tipologia di cliente cerca convenienza, qualità e accessibilità, e beneficia di promozioni, sconti e servizi come le consegne rapide;
- **Clienti aziendali (B2B):** Talea Group serve anche un'ampia gamma di clienti aziendali attraverso i servizi offerti dalla Industrial Area, che comprende le divisioni Talea Media e Valnan. Questa tipologia di clienti include aziende dei settori della salute, del benessere e della bellezza, oltre che imprese nei settori alimentare, tecnologico, retail e fitness. Attraverso i servizi di digital marketing, co-marketing e comunicazione offerti da Talea Media e Valnan, l'azienda supporta i propri clienti nell'ottimizzazione delle loro strategie di marketing digitale, monetizzando dati e spazi pubblicitari.

Nel dettaglio, la base di clienti consumer di Talea Group ha mostrato una costante crescita negli ultimi anni, riflettendo l'efficacia delle iniziative di marketing e la capacità del Gruppo di attrarre e mantenere un numero sempre maggiore di consumatori.

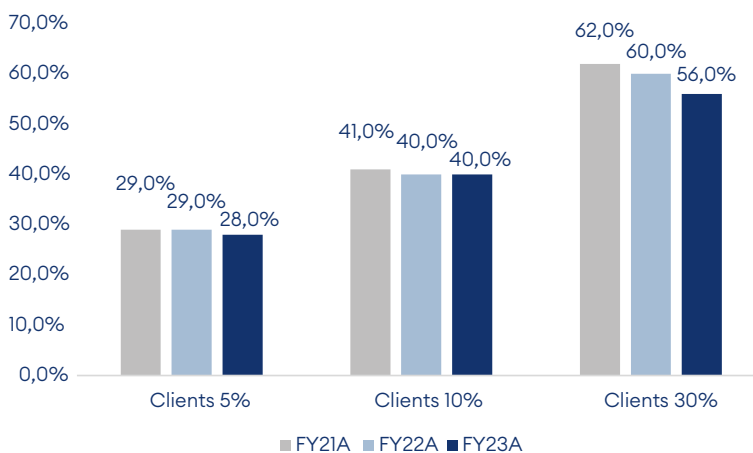
CHART 13 – CLIENTS EVOLUTION 2021 – 2023



Source: Talea Group

Il numero di clienti attivi è aumentato significativamente, passando da circa 972.000 alla fine del 2021 a oltre 1.088.000 alla fine del 2023. Questo incremento è il risultato diretto di una strategia ben definita che comprende una serie di iniziative di marketing mirate, come l'utilizzo di piattaforme digitali per campagne pubblicitarie su Google Ads e sui social media, che hanno ampliato la visibilità del marchio e generato lead qualificati. Talea Group ha anche investito nella produzione di contenuti educativi, come articoli e video informativi, per rafforzare la fiducia del consumatore nei propri marchi e migliorare il coinvolgimento del pubblico.

CHART 14 – CLIENT WEIGHT BY REVENUE CONTRIBUTION



Source: Talea Group

Analizzando i dati relativi al peso della clientela sul fatturato, si nota una progressiva stabilizzazione del contributo dei principali clienti al fatturato annuo. Nel 2023, il 5,0% dei clienti ha generato il 28,0% del fatturato, mentre il 10,0% ha contribuito al 40,0%, e il 30,0% ha coperto il 56,0% del totale. Questi valori si sono mantenuti sostanzialmente stabili rispetto agli anni precedenti, con il 5,0% dei clienti che ha rappresentato il 29,0% del fatturato nel 2021 e nel 2022, mentre il 30,0% dei clienti ha contribuito al 62,0% nel 2021 e al 60,0% nel 2022. La solidità del contributo, associata ad un tasso di conversione 2023 pari al 4,0%, riflette l'efficacia delle campagne di fidelizzazione e la qualità del servizio offerto.

## 2.7.2 Fornitori

Sul fronte dei fornitori, Talea Group ha mantenuto una politica di approvvigionamento ben equilibrata e diversificata, che ha consentito al Gruppo di garantire la continuità operativa e di mantenere alti standard di qualità nei prodotti offerti. Al termine del 2023, i primi 10 fornitori del Gruppo rappresentavano circa il 30,0% del totale dei costi per acquisti, una percentuale che è rimasta pressoché invariata negli ultimi tre anni, con una leggera flessione dal 31,0% registrato alla fine del 2018. Questo dato dimostra una certa stabilità nei rapporti commerciali con i partner principali, il che suggerisce che Talea Group ha saputo instaurare relazioni di fiducia durature con i fornitori più strategici, riducendo il rischio di interruzioni nella catena di fornitura e garantendo condizioni vantaggiose in termini di costi.

La strategia di approvvigionamento di Talea Group è prevalentemente orientata verso l'acquisto diretto dai produttori. Alla fine del 2023, il 95,0% degli acquisti è stato effettuato direttamente dai produttori primari, consentendo al Gruppo di mantenere un controllo stretto sulla qualità dei prodotti e di ottimizzare i costi. Solo il 5,0% degli approvvigionamenti è stato gestito tramite grossisti, una scelta strategica volta a rispondere a specifiche esigenze di mercato e a garantire la massima flessibilità operativa. Questo approccio diretto con i produttori conferisce al Gruppo una maggiore capacità di negoziazione, riducendo la dipendenza dai distributori intermedi e migliorando i margini di profitto.

L'attenzione di Talea Group alla qualità e alla flessibilità si riflette anche nella diversificazione della sua rete di fornitori. Sebbene i primi 10 fornitori rappresentino una parte consistente del totale degli acquisti, il Gruppo continua a collaborare con una vasta gamma di partner commerciali, garantendo così una continuità nelle forniture anche in presenza di eventuali difficoltà logistiche o produttive da parte di alcuni fornitori. Questa diversificazione è un elemento chiave della strategia di approvvigionamento del Gruppo, che punta a minimizzare i rischi e a garantire la stabilità del flusso di beni necessari per mantenere l'elevato livello di servizio richiesto dal mercato.

# 3. Il mercato

Talea Group opera in un mercato dinamico e in rapida trasformazione, in particolare nel settore dell'e-commerce per la salute e il benessere. Il mercato farmaceutico online in Italia, pur registrando una crescita costante, occupa una quota inferiore del panorama retail rispetto a paesi europei come la Germania, dove l'e-commerce ha una presenza più rilevante. Questa differenza offre ampie opportunità di espansione per Talea Group, che può sfruttare le tendenze emergenti e la crescente digitalizzazione per consolidare la propria posizione e ampliare la propria quota di mercato nel settore.

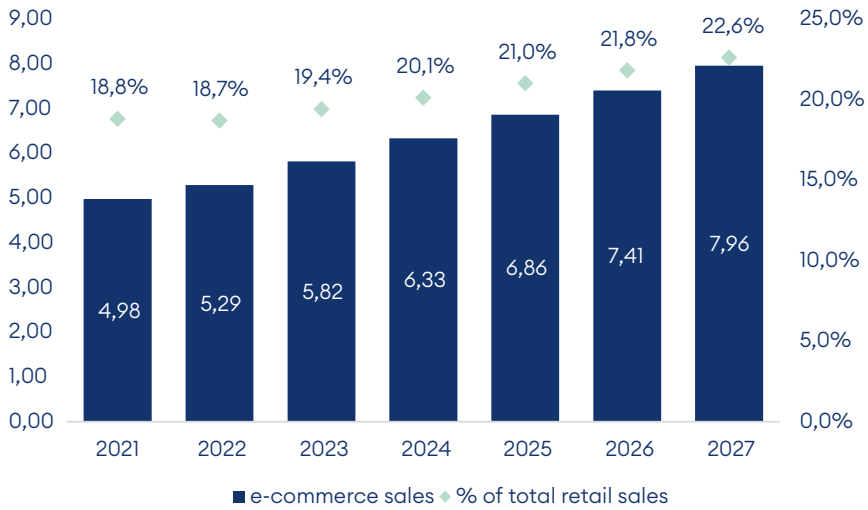
## 3.1 Mercato e-Commerce globale

Il processo di digitalizzazione ha determinato, negli ultimi anni, un'espansione del mercato globale dell'e-Commerce, consolidando una trasformazione radicale nelle modalità di accesso a beni e servizi. Tale evoluzione ha subito un notevole boost a causa del periodo pandemico, che ha imposto restrizioni senza precedenti e modificato profondamente le dinamiche di acquisto nel settore retail. Le misure restrittive, infatti, hanno reso l'acquisto online una necessità, spingendo una vasta parte della popolazione a ricorrere all'e-commerce per soddisfare le proprie esigenze. Questo fenomeno ha non solo ampliato la platea di utenti, ma ha anche indotto un cambiamento strutturale nelle abitudini di consumo, rafforzando la fiducia verso le piattaforme digitali e ridefinendo le aspettative in termini di efficienza e personalizzazione dei servizi. La trasformazione delle abitudini d'acquisto, favorita anche dall'elevata diffusione di Internet, nel 2022 ha portato il 70,0% della popolazione ad effettuare almeno un acquisto online durante l'anno. Questo dato segna un'evoluzione significativa rispetto al 2013, quando solo il 43,0% degli europei si avvaleva dell'e-commerce per soddisfare le proprie esigenze di consumo.

Il grafico seguente mostra la crescita costante delle vendite e-commerce, che aumenteranno significativamente, passando da \$ 4,98 trl nel FY21A a \$ 7,96 trl stimati per il FY27E. Questo incremento è accompagnato da un aumento della quota di vendite online rispetto al totale delle vendite al dettaglio, che passerà dal 18,8% registrate nel FY21A al 22,6% previsto per il FY27E. Ciò evidenzia una tendenza verso una maggiore adozione del canale e-commerce rispetto alle vendite tradizionali, segnalando un cambiamento strutturale nelle abitudini di acquisto dei consumatori.



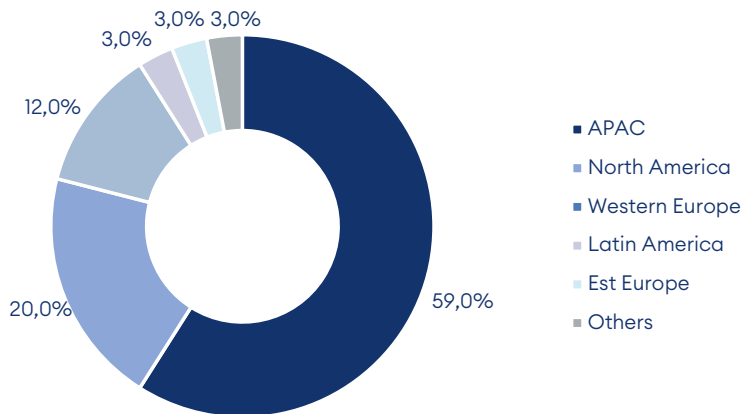
CHART 15 – RETAIL E-COMMERCE SALES WORLDWIDE (\$/TRL)



Source: Statista

Soffermandosi, invece, sulla distribuzione geografica delle vendite mediante e-commerce, l'area Asia-Pacifico (APAC) domina il settore, rappresentando il 59,0% delle vendite globali. Seguono poi il Nord America (20,0%) e l'Europa Occidentale (12,0%). Al contrario, regioni come l'America Latina e l'Europa Centrale/Orientale sono ancora sottosviluppate, contribuendo solo per il 3,0% alle vendite totali, ma mostrano potenziali di crescita significativa.

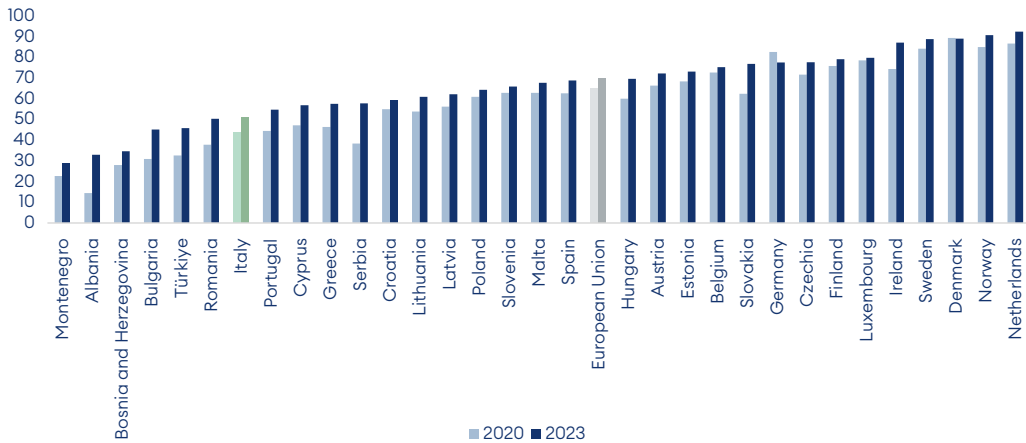
CHART 16 – RETAIL E-COMMERCE SALES WORLDWIDE BY REGION



Source: Statista

## 3.2 Mercato e-Commerce Italia

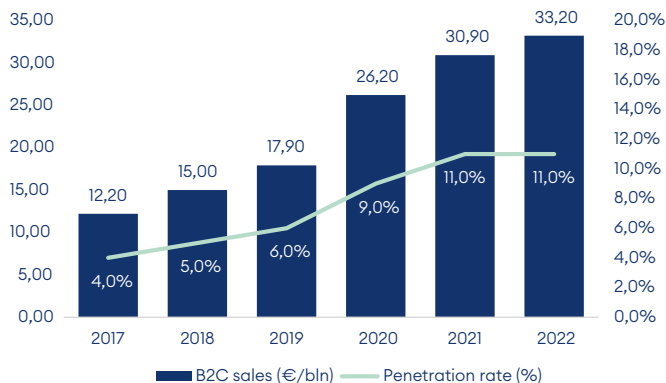
CHART 17 – PERCENTAGE OF POPULATION WHO PURCHASED ONLINE IN PREV 12 MONTHS (2023 VS 2020)



Source: Eurostat

Per quanto riguarda la percentuale di persone che hanno effettuato acquisti online in Europa, il grafico evidenzia una significativa crescita dal 2020 al 2023, con un aumento marcato della percentuale di persone che hanno effettuato acquisti online in quasi tutti i Paesi. Tuttavia, emergono notevoli disparità tra le Nazioni, infatti i Paesi del Nord Europa, come Paesi Bassi, Norvegia e Danimarca presentano una penetrazione molto alta, con oltre l'80,0% della popolazione coinvolta negli acquisti online. Altre regioni, come l'Italia, presentano una minore adozione del canale online (51,1%), suggerendo un grande potenziale di sviluppo futuro.

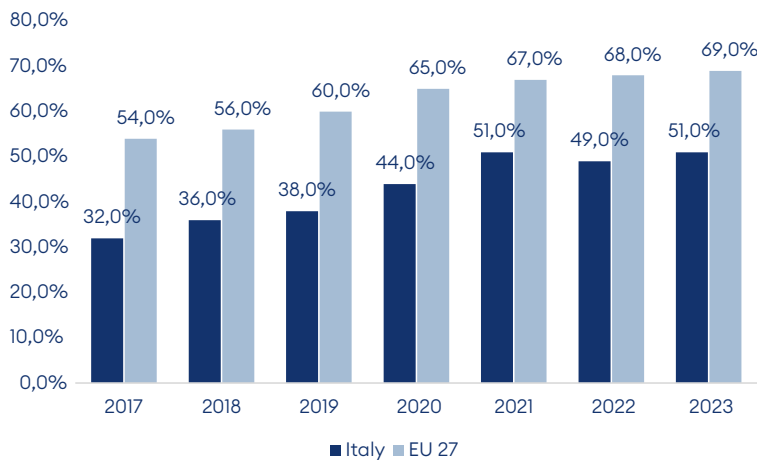
CHART 18 – RETAIL E-COMMERCE SALES IN ITALY AND PENETRATION RATE



Source: Osservatorio eCommerce Politecnico (2022)

Le potenzialità di sviluppo del mercato italiano sono confermate dal numero di vendite del commercio elettronico B2C in Italia, che dal 2017 al 2022 sono in costante aumento con un valore che passa da € 12,20 mld nel 2017 a € 33,20 mld nel 2022.

CHART 19 – PERCENTAGE OF POPULATION BUYING ONLINE



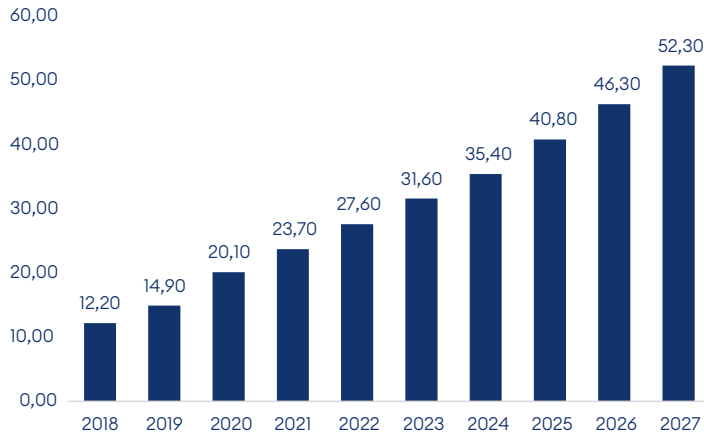
Source: Eurostat

Inoltre, analizzando la percentuale della popolazione che ha effettuato acquisti online in Italia rispetto alla media dei Paesi dell’UE, l’Italia ha visto un aumento dal 32,0% nel 2017 al 49,0% nel 2022, segno di un progressivo spostamento verso gli acquisti digitali. Tuttavia, il divario rispetto alla media europea rimane significativo: nel 2022 il 68,0% della popolazione UE ha effettuato acquisti online, evidenziando una differenza di quasi 20 punti percentuali rispetto all’Italia. Questo indica che, sebbene ci siano stati miglioramenti, l’Italia ha ancora forti margini di miglioramento riguardo l’adozione dell’e-commerce.

### 3.3 Mercato e-Pharmacies globale

Grazie alla rapida ascesa dell’e-commerce al dettaglio, anche le e-Pharmacies (farmacie online) stanno rapidamente seguendo questa tendenza di crescita. Sebbene rappresentino ancora una piccola porzione del commercio globale, il settore delle e-Pharmacies ha sperimentato un’importante evoluzione, più che raddoppiando dal 2018 passando da \$ 12,20 mld a \$ 27,60 mld nel FY22A. Il dato ha beneficiato in modo particolare del cambio di paradigma nel comportamento dei consumatori, che si sono rivolti sempre di più all’online per l’acquisto di prodotti per la salute, accentuato dalla pandemia di Covid-19. Per il futuro si prevede un’ulteriore crescita del settore, con ricavi globali stimati di \$ 52,30 mld entro il FY27E.

CHART 20 – REVENUE OF THE ONLINE PHARMACY MARKET WORLDWIDE (\$/BN)

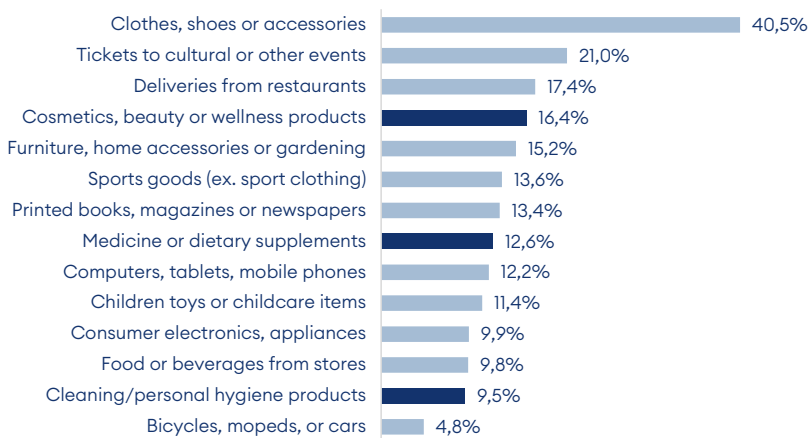


Source: Statista

### 3.4 Mercato e-Pharmacies Europa & Italia

Per quanto riguarda l'Europa, nel 2023 i prodotti cosmetici, di bellezza e per il benessere hanno rappresentato il 16,4% degli acquisti online, classificandosi al quarto posto tra le categorie di acquisto, preceduti solo dall'abbigliamento (40,5%), dai biglietti per eventi (21,0%) e dalle consegne da ristoranti (17,4%). Questo dimostra come i prodotti per il benessere e la cura della persona offerti dalle e-pharmacies stiano guadagnando sempre più spazio nel panorama dell'e-commerce europeo, riflettendo una crescente attenzione verso la salute e l'estetica.

CHART 21 – ONLINE PURCHASE OF GOODS IN EUROPE (% OF INDIVIDUALS, 2023)



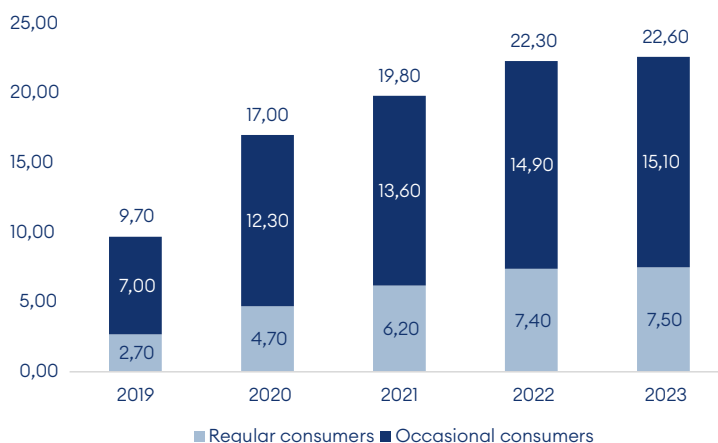
Source: Eurostat (2022)

In Italia il mercato online della salute e del farmaceutico ha raggiunto un valore stimato di € 678,00 mln nel 2022, secondo i dati forniti da IQVIA, sostenuto da un CAGR19A-22A del 22,0%. Questo settore ha registrato un'espansione straordinaria soprattutto a partire dall'inizio del 2020, quando la pandemia ha imposto restrizioni alla mobilità, portando a un drastico aumento degli acquisti online di prodotti farmaceutici. Il canale e-commerce ha visto un'impennata esponenziale nel biennio 2019-2021, con un CAGR del 51,0%, riflettendo l'adozione accelerata delle piattaforme digitali per l'acquisto di beni legati alla salute.

Dopo questa fase di crescita esplosiva, il settore ha vissuto un periodo di consolidamento, in cui le vendite online si sono stabilizzate su livelli che rappresentano una nuova normalità. Questo consolidamento ha anche comportato un certo riequilibrio a favore delle farmacie e parafarmacie fisiche, che stanno tornando a giocare un ruolo di maggiore rilevanza. Tuttavia, nonostante il rallentamento rispetto ai picchi del 2021, i valori registrati nel 2022 per il commercio elettronico sono risultati notevolmente superiori rispetto al periodo pre-pandemico, superando di oltre il doppio le cifre del 2019 e registrando una crescita del 29,0% rispetto al 2020. Questi dati dimostrano che le tendenze di lungo termine del canale online sono caratterizzate da una crescita sostenuta e significativa, e che il 2022 ha evidenziato un processo di ridefinizione del peso relativo dei canali fisici e virtuali, destinato a evolvere verso un nuovo equilibrio.

Nel primo semestre del 2023, si è assistito a una ripresa della crescita nel canale e-commerce del settore farmaceutico, dopo il consolidamento registrato nel 2022. Infatti, il valore delle vendite online di prodotti per la salute è aumentato del 6,0% su base annua nei primi mesi del 2023, mentre il canale fisico ha mantenuto una stabilità sostanziale, con una crescita modesta dello 0,3%. Nonostante ciò, il commercio online rappresenta ancora una piccola frazione del mercato farmaceutico complessivo in Italia. Alla fine del 2022, il mercato farmaceutico online, con un valore di € 0,67 mld, costituiva solo il 6,0% del totale del mercato, stimato a € 11,4 mld.

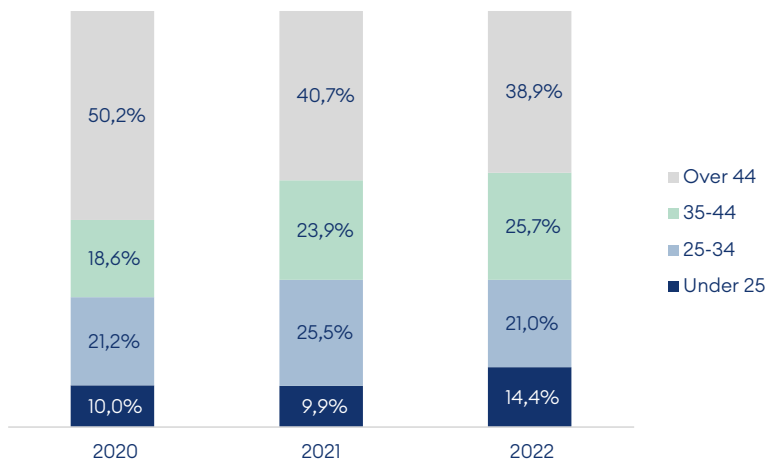
CHART 22 – EVOLUTION OF HEALTHCARE E-COMMERCE BUYERS IN ITALY (MLN)



Source: Netcomm, "Digital Health & Pharma"

Nel 2023, il numero di acquirenti italiani di prodotti sanitari online ha continuato a crescere, con un CAGR19A-23A pari al 29,1%, raggiungendo quota 22,6 milioni di utenti, che rappresentano la maggioranza degli acquirenti online. Di questi, circa un terzo è costituito da clienti abituali, ossia coloro che hanno effettuato almeno quattro acquisti online nell'anno. Questo dato non solo conferma la solidità della domanda, ma suggerisce anche una prospettiva di continuità e stabilità nelle abitudini di acquisto per il futuro.

CHART 23 – EVOLUTION OF CONSUMERS PER AGE GROUP



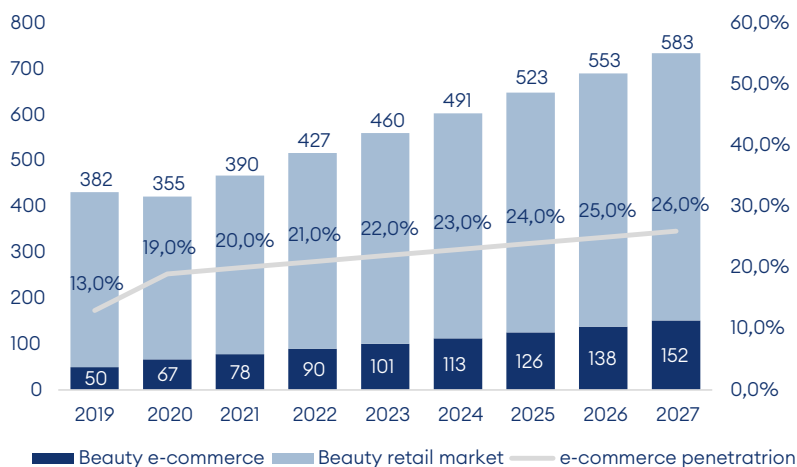
Source: Netcomm, "Digital Health & Pharma"

L'evoluzione del profilo dei consumatori regolari riflette un cambiamento demografico interessante. Se inizialmente la maggior parte degli acquirenti era concentrata nella fascia d'età tra i 45 e i 54 anni, oggi l'età media si è abbassata, con il 61,1% dei compratori al di sotto dei 44 anni. Questo cambiamento suggerisce una maggiore penetrazione del canale online tra le fasce più giovani della popolazione, segnalando un potenziale di crescita a lungo termine ancora più marcato per il settore.

### 3.5 Mercato e-Pharmacies Europa & Italia

Nel 2022, il mercato globale del beauty, che comprende skincare, fragranze, cosmetici e haircare, ha generato ricavi complessivi pari a \$ 430,00 mld. Questo settore, però, è destinato a crescere in maniera significativa, con una previsione che stima un incremento fino a \$ 580,00 mld entro il 2027. Questa crescita è trainata da una dinamica evolutiva positiva che interessa tutte le categorie del comparto beauty. Tale mercato, infatti, ha dimostrato una solida resilienza, riuscendo a mantenere una performance robusta nonostante le difficoltà macroeconomiche che hanno caratterizzato gli ultimi anni.

CHART 24 – GLOBAL BEAUTY MARKET AND E-COMMERCE PENETRATION (2019-2027, \$/BLN)



Source: McKinsey "The state of Fashion Beauty"

Uno dei driver principali di questa evoluzione è rappresentato dal canale e-commerce, il quale ha acquisito una quota di mercato pari al 26,0%. Questo canale ha registrato una crescita costante, sostenuta da diversi fattori strutturali. Colossi dell'e-retail, come Amazon in America e Tmall in Cina, hanno infatti ampliato la loro offerta integrando prodotti di bellezza nei loro cataloghi, segnando un punto di svolta per la distribuzione digitale del settore. A questo si aggiunge l'ascesa di numerosi attori direct-to-consumer, i quali adottano strategie digitali altamente sofisticate, utilizzando piattaforme e tecnologie avanzate per raggiungere il consumatore finale in modo più diretto ed efficace.

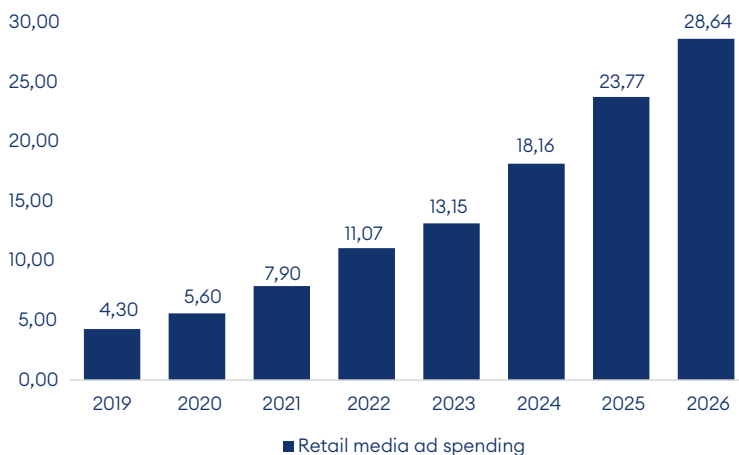
In parallelo, il crescente utilizzo di modelli omnicanale da parte dei retailer tradizionali e l'aumento del social selling hanno ulteriormente favorito l'espansione del beauty online. Quest'ultimo non è più visto solo come un canale di vendita alternativo, ma come una componente centrale della strategia commerciale, in grado di offrire esperienze d'acquisto personalizzate e coinvolgenti.

Un'altra tendenza chiave che sta alimentando il successo del settore è la progressiva fusione tra il mondo del benessere e quello della bellezza. La distinzione tra i due segmenti sta diventando sempre più sfumata, con una convergenza che, nei prossimi anni, si prevede diventerà ancora più marcata. Questa trasformazione si allinea con le previsioni di crescita del mercato del benessere, che presenta un CAGR19A-27E del 10,0%. I consumatori sono sempre più orientati verso prodotti che offrono sia benefici estetici sia effetti positivi per il benessere complessivo, contribuendo a ridefinire i confini del mercato beauty verso una visione olistica dell'estetica e del benessere personale.

## 3.6 Mercato Retail Media

Il Retail Media si sta affermando come uno dei settori più dinamici e in rapida espansione all'interno del panorama della pubblicità digitale. Secondo le previsioni di Statista, la spesa per la pubblicità legata al retail media in Europa potrebbe raggiungere i € 28,64 bln entro il 2026, con un CAGR<sup>19A-26E</sup> del 29,6%. Questo rapido sviluppo riflette l'evoluzione del mercato pubblicitario, in cui i dati dei retailer stanno assumendo un valore sempre più centrale. Il Retail Media, come definito da IAB Europe, consiste nell'offrire spazio pubblicitario digitale, insieme ai dati raccolti dai retailer, ai brand che desiderano realizzare campagne pubblicitarie sempre più mirate e performanti. Gli obiettivi principali di tali campagne spaziano dall'aumento della brand awareness all'incremento delle vendite, fino alla scoperta di nuovi prodotti da parte dei consumatori.

CHART 25 – GLOBAL BEAUTY MARKET AND E-COMMERCE PENETRATION (2019A-2027E, \$/BLN)



Source: Statista

Nonostante negli Stati Uniti il Retail Media sia ormai una realtà consolidata e largamente diffusa, in Europa il fenomeno si trova ancora nelle fasi embrionali del suo sviluppo. Il contesto europeo è caratterizzato da una forte frammentazione del mercato, con numerosi e-retailer e marketplace che operano in modo diversificato. Tuttavia, questa frammentazione non deve essere vista come un ostacolo, bensì come un'opportunità significativa per i brand, che possono sfruttare questa diversità per segmentare meglio il proprio pubblico e personalizzare le loro campagne pubblicitarie. Questa varietà di attori permette di targetizzare in maniera più precisa e di ottimizzare le strategie di marketing, capitalizzando su nicchie di mercato specifiche che potrebbero essere meno accessibili in contesti più omogenei come quello statunitense.



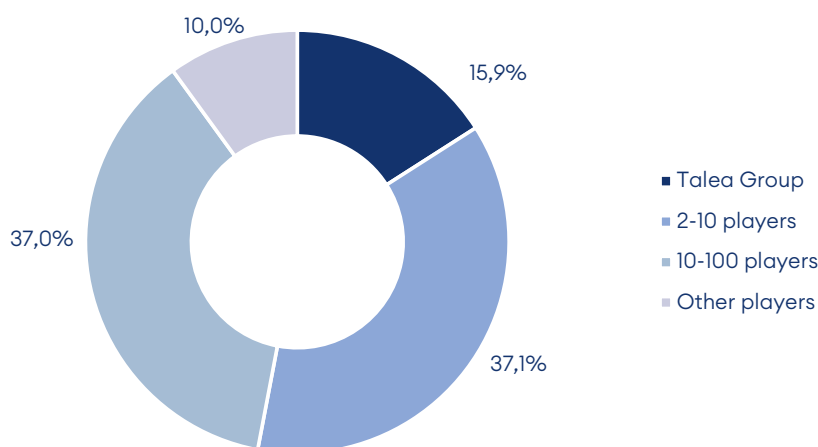
Uno dei principali vantaggi del retail media per i brand è la possibilità di sfruttare i dati proprietari dei retailer come una risorsa fondamentale per le loro campagne pubblicitarie. Questo risponde a un'esigenza sempre più urgente nel panorama della pubblicità digitale: la progressiva eliminazione dei cookie di terze parti, che ha creato una sfida per molti inserzionisti abituati a basarsi su questo tipo di dati per il targeting. I retailer, tuttavia, possiedono una miniera di dati di prima parte, raccolti direttamente dai comportamenti d'acquisto dei loro clienti, che possono offrire agli inserzionisti uno strumento potente per creare campagne basate su insight concreti e precisi.

Oltre a questo, i brand possono condurre campagne pubblicitarie personalizzate, con contenuti altamente rilevanti e su misura per specifici gruppi di clienti. Questo approccio permette di migliorare notevolmente l'efficacia delle campagne, in quanto le pubblicità vengono create e ottimizzate in base ai comportamenti reali degli utenti e alle loro preferenze di acquisto. Il risultato è una pubblicità che non solo raggiunge il pubblico giusto, ma lo fa nel momento più opportuno, aumentando così la probabilità di conversione.

## 4. Posizionamento Competitivo

Talea Group opera nel mercato italiano della salute e del benessere, un settore in rapida evoluzione che ha visto una crescente digitalizzazione e un incremento dell'e-commerce. Nel 2022, il mercato farmaceutico online italiano ha registrato un fatturato di circa € 678,00 mln, evidenziando un aumento del 24,0% rispetto all'anno precedente. Le analisi, inoltre, mostrano come il mercato risulti abbastanza concentrato, dal momento che i primi 10 player generano circa il 53,0% del fatturato totale, i primi 100 il restante 90,0% e gli altri player il rimanente 10,0%. Talea Group, in questo contesto risulta il primo player nel mercato con una quota di mercato del 15,9% circa.

CHART 26 – ITALIAN ONLINE PHARMACEUTICAL MARKET



Source: Talea Group

Il Gruppo riesce a differenziarsi e ad emergere all'interno del proprio contesto competitivo di riferimento grazie principalmente a:

- **un e-commerce intuitivo**, che offre consegne gratuite in 24/48 ore per ordini superiori a una certa soglia e la possibilità di restituire i prodotti entro 14 giorni, eccetto per medicinali, dispositivi medici e alimenti. Questi servizi sono resi possibili da una logistica automatizzata su larga scala, con l'apertura nel luglio 2023 di un nuovo hub logistico a Nichelino, in Piemonte, che si aggiunge ai 6.500 mq di Migliarino Pisano in Toscana. L'automazione della struttura contribuirà a migliorare ulteriormente l'efficienza e la rapidità di consegna dei prodotti venduti sulle piattaforme digitali del Gruppo;

- **prezzi attrattivi**, mediamente inferiori del 30,0% rispetto alle farmacie tradizionali, insieme a offerte personalizzate e programmi di raccolta punti, incentivano la fidelizzazione dei clienti. L'offerta di oltre 10.000 prodotti in almeno 10 categorie soddisfa le diverse esigenze familiari, aumentando così il valore medio degli ordini (€ 56,07 nel 2023);
- **una forte reputazione**, come dimostrano le eccellenti recensioni (ad esempio, Amicafarmacia e Farmaè hanno 4,2 punti su 5 su Trustpilot, mentre Doc Peter raggiunge 4,6 punti), che attirano nuovi utenti e aiutano a mantenere i clienti attivi. Inoltre, la visibilità di Talea sul mercato è rafforzata dai suoi punti vendita fisici, principalmente concentrati nelle regioni del Piemonte e della Toscana;
- **rapporti solidi e duraturi** con le principali aziende del settore da cui acquista i prodotti venduti sulle proprie piattaforme. Grazie ai volumi d'acquisto significativi, Talea è diventata un partner strategico per queste aziende, generando un'attività profittabile di co-marketing dal 2018. Inoltre, attraverso l'analisi dei dati delle interazioni con i clienti, Talea può profilare i comportamenti d'acquisto, offrendo soluzioni di marketing personalizzate e migliorando la strategia complessiva delle piattaforme.

Per quanto Talea Group sia l'unico attore, a livello italiano, con volumi di attività significativi nel settore dell'e-retailing in ambito farmaceutico e sanitario, a livello europeo e mondiale è possibile trovare altre società con un modello di business comparabile. In particolare, si possono individuare:

- **Redcare Pharmacy:** opera tramite siti online e store fisici come rivenditore nel settore dei farmaci con e senza prescrizione, prodotti per la bellezza e la cura personale, e integratori alimentari. L'azienda è suddivisa in segmenti DACH e Internazionale. Il segmento DACH comprende medicinali e prodotti BPC correlati alla farmacia venduti in Germania, Austria e Svizzera, mentre il segmento Internazionale si concentra su Belgio, Paesi Bassi, Francia e Italia. Redcare è stata fondata da Frank Köhler, Stephan Weber e Marc Fischer nel gennaio 2001 e ha sede a Sevenum, nei Paesi Bassi;
- **DocMorris:** fondata nel 1993 e con sede in Svizzera, DocMorris gestisce una farmacia e-commerce che si concentra sulla vendita all'ingrosso di un ampio assortimento di prodotti, tra cui farmaci da prescrizione e articoli per la salute e il benessere. L'azienda si distingue per il suo approccio innovativo, offrendo servizi di telemedicina e consulenze online per migliorare l'accesso ai servizi sanitari. Grazie a significativi investimenti in tecnologia e logistica, garantisce consegne rapide e affidabili, consolidando la sua posizione nel mercato farmaceutico online.

TABLE 2 – MAIN COMPETITOR (2023 DATA)

€/mln	Revenues 2023	EBITDA 2023	EBITDA % 2023	Net Income 2023	Net Income % 2023	NFP 2023
<b>Company</b>						
Redcare Pharmacy N.V.	1.798,76	40,55	(12,04)	2,3%	-0,7%	64,27
DocMorris Ltd	997,85	(33,35)	(121,01)	-3,3%	-12,1%	243,93
<b>Median</b>	<b>1.398,31</b>	<b>3,60</b>	<b>(66,52)</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>154,10</b>
<b>Talea Group</b>	<b>131,58</b>	<b>(3,89)</b>	<b>(7,51)</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>38,91</b>

Source: FactSet, elaborazione Integrae SIM

## 4.1 SWOT Analysis

### Strengths:

- Il Gruppo rappresenta il principale player e-commerce italiano nei settori Salute e Benessere e operando attraverso diversi siti web complementari, riesce a raggiungere oltre un milione di clienti attivi nel 2023;
- La crescente quantità di dati sui clienti raccolti consente di ottimizzare le funzionalità del sito e, al contempo, di monetizzare tali informazioni attraverso servizi di consulenza per aziende del settore (co-marketing) e la vendita di spazi pubblicitari verticali sulle piattaforme proprietarie (Talea Media);
- L'ampio assortimento di prodotti, che nel 2023 ha raggiunto oltre 100.000 SKU grazie a una logistica automatizzata su larga scala, soddisfa molteplici esigenze. Questo porta i clienti ad acquistare più prodotti in un singolo ordine, aumentando il valore medio dell'ordine (che è stato di € 56,07 nel 2023) e, di conseguenza, i margini di profitto;
- Talea è in grado di offrire ciò che il compratore cerca come mostra il tasso di conversione superiore alla media (4,0% nel 2022).

### Weaknesses:

- Talea opera principalmente in Italia, il che comporta una limitata diversificazione geografica e dimensioni relativamente contenute rispetto ai concorrenti internazionali;
- Nel mercato italiano, i farmaci soggetti a prescrizione non possono essere venduti online;

- In termini di prezzo, l'azienda si confronta con un mercato altamente competitivo;
- Il modello di business richiede un elevato livello di scorte, comportando un significativo assorbimento del capitale circolante.

### Opportunities:

- L'e-commerce nel settore Salute e Farmaceutica in Italia è ancora poco penetrato, rappresentando circa il 6,0% del mercato totale, il che offre opportunità di crescita, soprattutto grazie alla crescente digitalizzazione della popolazione e al passaggio verso l'e-commerce;
- I siti web di Talea, grazie a un'audience numerosa, variegata e altamente profilata, rappresentano un contesto ideale per le aziende che desiderano pubblicizzare i propri prodotti attraverso Talea Media;
- L'aumento della vendita di prodotti a marchio proprio sulle piattaforme del Gruppo permettono di realizzare un impatto positivo sui margini;
- L'introduzione della consegna in un giorno, possibile grazie al nuovo hub in Piemonte, permette di velocizzare le spedizioni e di aumentare quindi la soddisfazione dei clienti;
- Un possibile allentamento delle normative porterà, nel tempo, a una maggiore vendita online di prodotti

### Threats:

- La crescente concorrenza da parte di grandi player stranieri potrebbe influenzare negativamente la quota di mercato e i prezzi;
- Potrebbero essere necessari ulteriori investimenti per sostenere la rapida crescita dell'azienda;
- Le violazioni dei dati o i cyber attacchi possono causare perdite e compromettere la reputazione aziendale.

# 5. Economics & Financials

TABLE 3 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	116,31	131,48	166,00	193,00	222,00
Other revenues	0,08	0,10	0,15	0,15	0,20
<b>Value of Production</b>	<b>116,39</b>	<b>131,58</b>	<b>166,15</b>	<b>193,15</b>	<b>222,20</b>
COGS	77,08	94,86	114,60	130,10	146,90
Services	26,87	29,25	34,40	39,80	44,60
Use of assets owned by others	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Employees	8,63	9,18	11,70	13,50	15,40
Other operating costs	1,68	2,19	2,30	2,40	2,60
<b>EBITDA</b>	<b>2,12</b>	<b>(3,89)</b>	<b>3,15</b>	<b>7,35</b>	<b>12,70</b>
<i>EBITDA Margin</i>	<i>1,8%</i>	<i>-3,0%</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>5,7%</i>
Extraordinary items	0,40	0,71	0,70	0,70	0,70
<b>EBITDA Adjusted</b>	<b>2,52</b>	<b>(3,18)</b>	<b>3,85</b>	<b>8,05</b>	<b>13,40</b>
<i>EBITDA Adj. Margin</i>	<i>2,2%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,0%</i>
D&A	2,18	3,85	4,10	4,30	4,60
<b>EBIT</b>	<b>(0,06)</b>	<b>(7,74)</b>	<b>(0,95)</b>	<b>3,05</b>	<b>8,10</b>
<i>EBIT Margin</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>1,6%</i>	<i>3,6%</i>
Financial management	(0,80)	(1,67)	(1,70)	(1,55)	(1,40)
<b>EBT</b>	<b>(0,86)</b>	<b>(9,41)</b>	<b>(2,65)</b>	<b>1,50</b>	<b>6,70</b>
Taxes	0,09	(1,90)	0,00	0,40	2,05
<b>Net Income</b>	<b>(0,95)</b>	<b>(7,51)</b>	<b>(2,65)</b>	<b>1,10</b>	<b>4,65</b>

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
<b>Fixed Assets</b>	<b>70,93</b>	<b>87,28</b>	<b>88,80</b>	<b>90,10</b>	<b>91,30</b>
Account receivable	9,53	7,97	9,90	11,10	12,50
Inventory	29,31	33,86	34,20	36,50	40,60
Account payable	44,82	49,46	58,40	66,40	74,50
<b>Operating Working Capital</b>	<b>(5,99)</b>	<b>(7,63)</b>	<b>(14,30)</b>	<b>(18,80)</b>	<b>(21,40)</b>
Other receivable	4,04	7,87	8,40	10,10	12,10
Other payable	6,51	15,83	17,40	20,00	22,80
<b>Net Working Capital</b>	<b>(8,46)</b>	<b>(15,59)</b>	<b>(23,30)</b>	<b>(28,70)</b>	<b>(32,10)</b>
Severance & other provisions	1,41	1,73	1,90	2,10	2,40
<b>NET INVESTED CAPITAL</b>	<b>61,05</b>	<b>69,96</b>	<b>63,60</b>	<b>59,30</b>	<b>56,80</b>
Share capital	3,42	3,42	3,42	3,42	3,42
Reserves	37,12	35,14	27,63	24,98	26,08
Net Income	(0,95)	(7,51)	(2,65)	1,10	4,65
<b>Equity</b>	<b>39,60</b>	<b>31,05</b>	<b>28,40</b>	<b>29,50</b>	<b>34,15</b>
Cash & cash equivalents	10,59	7,13	6,60	8,10	12,75
Short term financial debt	13,54	23,05	21,00	19,00	17,40
M/L term financial debt	18,51	22,99	20,80	18,90	18,00
<b>Net Financial Position</b>	<b>21,46</b>	<b>38,91</b>	<b>35,20</b>	<b>29,80</b>	<b>22,65</b>
Adjustments	(10,49)	(15,99)	0,00	0,00	0,00
<b>NFP Adjusted</b>	<b>10,97</b>	<b>22,92</b>	<b>35,20</b>	<b>29,80</b>	<b>22,65</b>
<b>SOURCES</b>	<b>61,05</b>	<b>69,96</b>	<b>63,60</b>	<b>59,30</b>	<b>56,80</b>

CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EBIT	(7,74)	(0,95)	3,05	8,10
Taxes	(1,90)	0,00	0,40	2,05
<b>NOPAT</b>	<b>(5,84)</b>	<b>(0,95)</b>	<b>2,65</b>	<b>6,05</b>
D&A	3,85	4,10	4,30	4,60
Change in NWC	7,13	7,71	5,40	3,40
<i>Change in receivable</i>	1,55	(1,93)	(1,20)	(1,40)
<i>Change in inventory</i>	(4,55)	(0,34)	(2,30)	(4,10)
<i>Change in payable</i>	4,64	8,94	8,00	8,10
<i>Change in others</i>	5,48	1,04	0,90	0,80
Change in provisions	0,32	0,17	0,20	0,30
<b>OPERATING CASH FLOW</b>	<b>5,45</b>	<b>11,03</b>	<b>12,55</b>	<b>14,35</b>
Capex	(20,20)	(5,62)	(5,60)	(5,80)
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>(14,75)</b>	<b>5,41</b>	<b>6,95</b>	<b>8,55</b>
Financial management	(1,67)	(1,70)	(1,55)	(1,40)
Change in Financial debt	13,98	(4,24)	(3,90)	(2,50)
Change in equity	(1,03)	0,00	0,00	0,00
<b>FREE CASH FLOW TO EQUITY</b>	<b>(3,47)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>1,50</b>	<b>4,65</b>

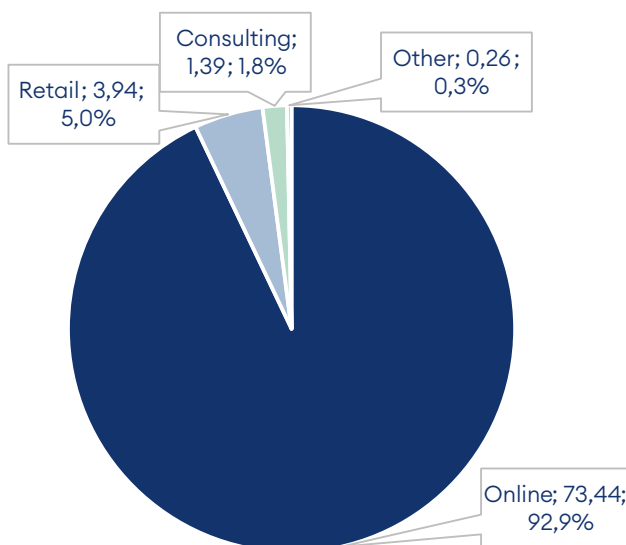
Source: Integrae SIM

## 5.1 1H24A Results

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2024, Talea Group ha proseguito il suo percorso di crescita a livello di volume di attività, grazie ai risultati generati dagli investimenti fatti e dalle scelte strategiche intraprese nel corso dell'anno precedente. Il Gruppo, inoltre, ha continuato le politiche di efficientamento delle strutture logistiche, integrando queste ultime con tecnologie avanzate.

Al 30 giugno 2024, il Gruppo ha registrato ricavi pari a € 79,02 mln, con un incremento dell'8,4% rispetto ai € 72,93 mln dello stesso periodo dell'anno precedente. Analizzando nel dettaglio le singole attività, emerge chiaramente come il canale online rappresenti la fonte principale di ricavo, contribuendo per il 92,9% dei ricavi totali. Seguono le vendite tramite punti vendita fisici che generano il 5,0% circa del fatturato, i ricavi dalle attività di consulenza con l'1,8% e le altre attività con una quota marginale dello 0,3%.

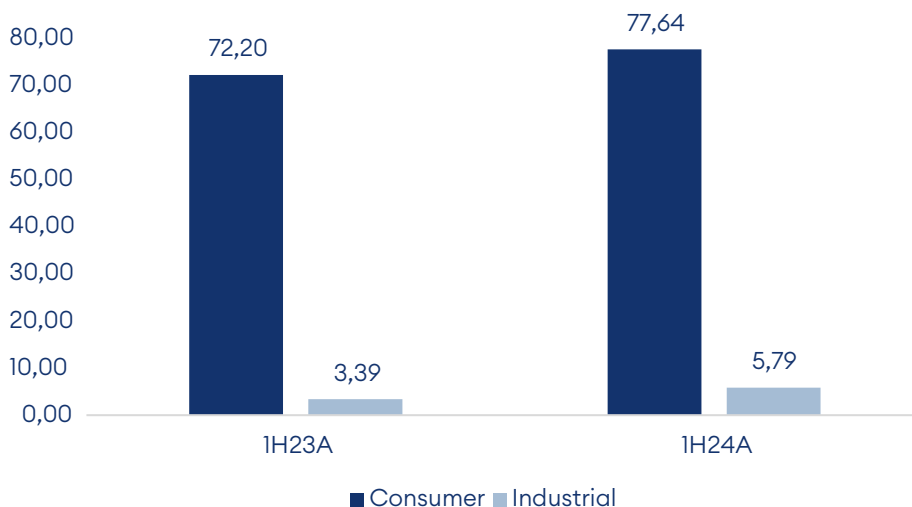
CHART 27 – REVENUES BREAKDOWN BY ACTIVITIES (€/MLN)



Source: Integrae SIM

Per quanto riguarda la scomposizione dei ricavi per area, il dato adjusted ammonta complessivamente a € 83,42 mln, dei quali l'area consumer genera € 77,64 mln, rappresentando il 93,1% del totale. Il rimanente 6,9% è prodotto dall'area industrial, che totalizza € 5,79 mln. Entrambe le aree mostrano un'evoluzione positiva rispetto all'anno precedente: l'area consumer mostra una crescita YoY pari al 7,5% rispetto all'1H23A, mentre l'area industrial registra un aumento del 70,7% rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente.

CHART 28 – REVENUES BREAKDOWN BY AREA (€/MLN)



Source: Integrae SIM



Il trend di crescita dei ricavi ha influito sulla performance del valore della produzione, che conseguentemente ha registrato una crescita dell'8,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, passando da € 72,93 mln nell'1H23A a € 79,13 mln nell'1H24A. I principali fattori alla base della crescita includono l'ampliamento della gamma di prodotti, che ha permesso di diversificare l'offerta, attirando un pubblico più ampio e fidelizzando i clienti. La crescita significativa dei clienti attivi, frutto di campagne di marketing efficaci e di una migliore esperienza cliente, sia online che nei punti vendita fisici, ha ulteriormente contribuito al risultato. Infine, l'aumento del tasso di conversione, migliorando l'efficacia delle strategie di vendita, ha inciso positivamente sui ricavi.

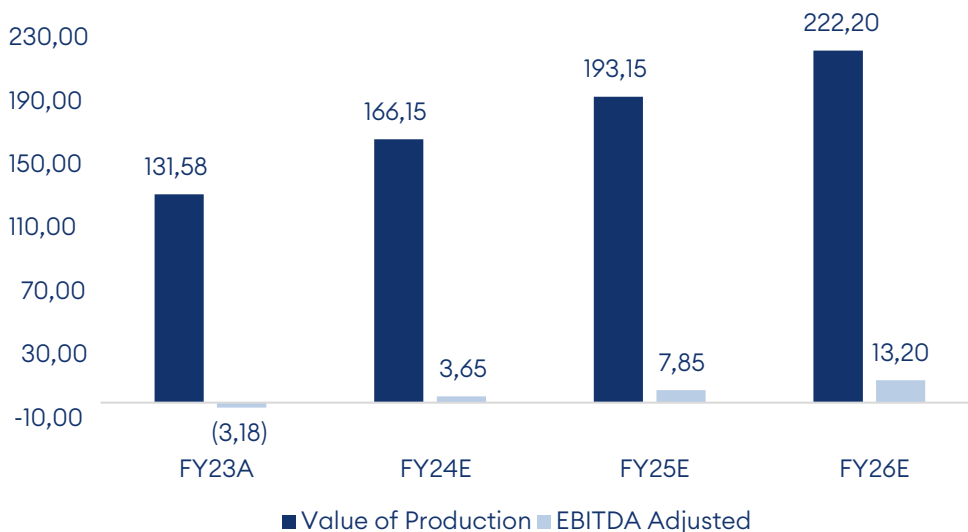
L'EBITDA di periodo è in crescita rispetto al periodo precedente (+24,0%), attestandosi a € 1,37 mln, grazie alla strategia di espansione e miglioramento operativo che ha aumentato l'efficienza e la redditività del Gruppo. Segue l'EBITDA margin, pari all'1,7%, in crescita rispetto al dato del primo semestre del 2023 (1,5%), grazie all'ottimizzazione delle strategie commerciali, che ha aumentato la redditività dell'azienda.

Tuttavia, l'EBIT, che registra un valore negativo pari a € -0,69 mln, ha subito una contrazione rispetto all'1H23A (€ -0,16 mln) a causa dell'impatto degli importanti ammortamenti, pari a € 2,05 mln. Questo decremento, infatti, è dovuto all'entrata in ammortamento di investimenti significativi realizzati l'anno scorso, finalizzati a supportare la crescita a lungo termine.

Infine, la NFP di Talea Group ammonta a € 36,29 mln di debito, in miglioramento rispetto al dato annuale del 2023, che ammontava a € 37,10 mln di debito. L'andamento del dato è ascrivibile alla gestione operativa, che ha inoltre compensato gli investimenti fatti dal Gruppo nel corso del semestre.

## 5.2 FY23A-26E Estimates

CHART 29 – VOP AND EBITDA ADJUSTED FY23A - FY26E



Source: Integrae SIM

Per i prossimi anni, ci aspettiamo un incremento del valore della produzione che, secondo le nostre stime, passerà dagli € 131,58 mln del FY23A ai € 222,20 mln del FY26E (CAGR FY23A - FY26E: 19,1%). Riteniamo che il Gruppo, nei prossimi anni, possa essere in grado di fare leva sulla propria posizione di leader di mercato nel settore dell'e-pharma, in cui detiene una quota del 15,9%, e su una attenta conoscenza dei clienti target, per continuare il percorso di crescita che lo ha contraddistinto negli ultimi anni.

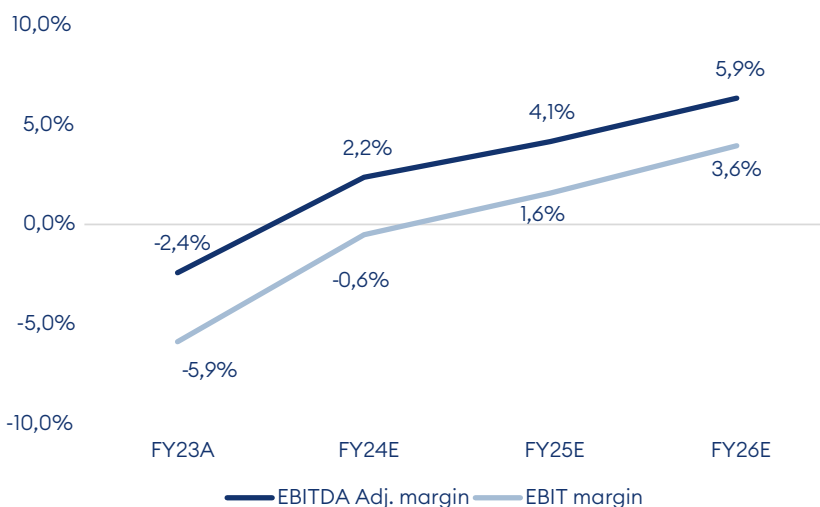
L'area Consumer, per cui ci aspettiamo un aumento costante della base di clienti, rimarrà il principale driver di crescita del Gruppo. Questo incremento sarà alimentato da due fattori chiave, che insieme contribuiranno a migliorare le customer experience e di conseguenza la propensione dei consumatori ad acquistare attraverso i canali di vendita di Talea Group: un portafoglio di prodotti ampio e diversificato, con oltre 100.000 referenze, e l'efficienza operativa garantita dagli investimenti nel nuovo stabilimento di Nichelino. Da un lato, infatti, la continua espansione dell'offerta all'interno dei settori seguiti e in nuove categorie merceologiche permetteranno al Gruppo di attrarre nuovi segmenti di mercato, nonché di aumentare il valore medio degli ordini. Dall'altro il nuovo hub logistico di Nichelino consentirà a Talea di ridurre i tempi di consegna e migliorare la gestione dell'offerta, aspetti cruciali per garantire un'esperienza d'acquisto più fluida e soddisfacente. Similmente, le Private Label, per cui le attese sono di un contributo al totale dei ricavi adjusted per il FY26E del 5,0%, forniranno un ulteriore importante contributo alla crescita dei ricavi dell'area. Tramite

le vendite di prodotti a marchio proprio, come Farmaè – è fatta per te, Amicafarmacia, Gooimp e Best Body e VitaminCompany, Talea Group riuscirà a differenziarsi nel mercato con un’offerta unica in termini di tipologie e qualità dei prodotti, e competitiva in termini di qualità-prezzo, favorendo la fidelizzazione dei clienti e incrementando il numero di acquisti ripetuti.

Parallelamente, prevediamo una crescita significativa nell’area Industrial, i cui ricavi sono attesi al 7,0% del totale dei ricavi adjusted entro il FY26E. Talea Media, la divisione dedicata alla monetizzazione dei dati e degli spazi pubblicitari, beneficerà di un volume crescente di dati generati dalla client base in espansione. Questo non solo permetterà di attrarre nuovi partner commerciali, interessati a sfruttare l’elevato livello di profilazione e personalizzazione offerto da Talea, ma faciliterà anche la fidelizzazione dei partner esistenti. La capacità di offrire soluzioni di marketing sempre più mirate, supportata da dati di prima parte estremamente dettagliati, aumenterà il valore percepito dai partner industriali, garantendo un flusso di ricavi ricorrenti e contribuendo a consolidare il posizionamento di Talea come partner strategico per le aziende operanti nei settori della salute e del benessere.

In definitiva, stimiamo che la combinazione di crescita organica e miglioramenti operativi consentirà al Gruppo di sostenere il ritmo di espansione previsto e di rafforzare ulteriormente il suo vantaggio competitivo.

CHART 30 – EBITDA ADJ. AND EBIT MARGIN FY23A – FY26E



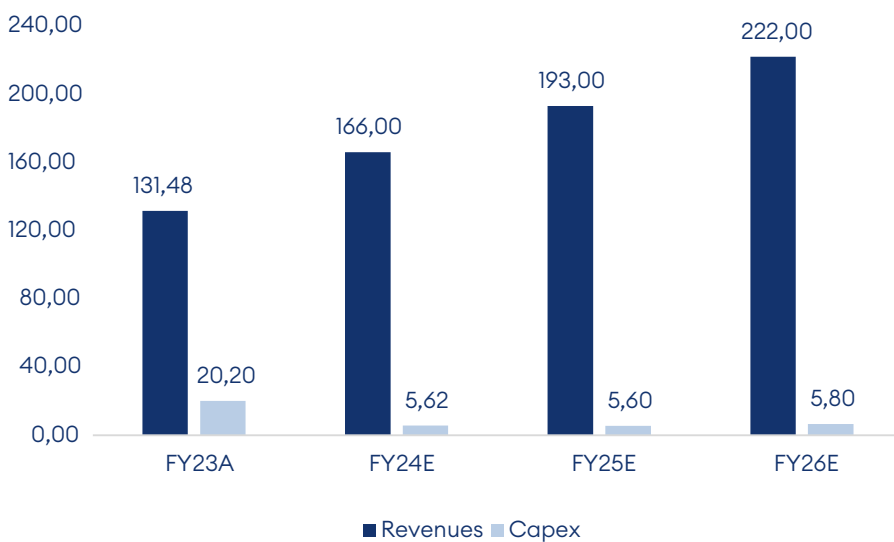
Source: Integrae SIM

Ci aspettiamo un incremento dell’EBITDA Adjusted, che secondo le nostre stime passerà da € -3,18 mln nel FY23A ai € 13,20 mln del FY26E, per un EBITDA Adj. margin che passerà dal -2,4% al 5,9% nello stesso orizzonte temporale. Riteniamo che la crescita assoluta dell’EBI-

TDA Adjusted sarà trainata non solo dall'aumento dei ricavi nell'area consumer sui prodotti e marchi di terzi, ma anche dalla forte crescita delle vendite dei prodotti a marchio privato del Gruppo, dalle attività dell'area Industrial, e dalle economie di scala, rese possibili dagli investimenti effettuati negli ultimi anni tra cui il nuovo stabilimento di Nichelino, che genereranno efficienze operative. Le Private Label consentiranno a Talea Group di migliorare significativamente i margini operativi, poiché il controllo diretto della filiera riduce i costi di approvvigionamento e offre una maggiore gestione della qualità. Allo stesso tempo, le attività dell'area Industrial, che sfruttano l'infrastruttura digitale esistente e forniscono soluzioni personalizzate ai partner commerciali, permetteranno di generare nuovi ricavi con costi operativi relativamente bassi.

Similmente, a livello di EBIT, ci aspettiamo un incremento dai € -7,74 mln del FY23A agli € 8,10 mln del FY26E, con una marginalità in aumento dal -5,9% al 3,6% nello stesso periodo, per via della forte crescita del Valore della Produzione e dell'incremento della marginalità operativa lorda descritta in precedenza.

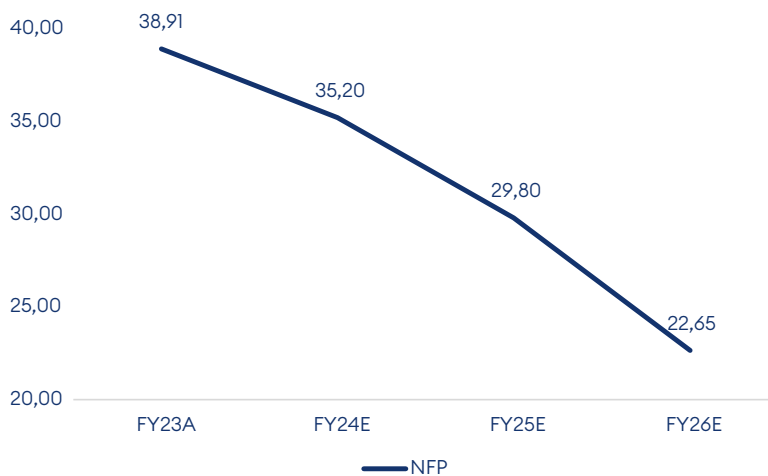
CHART 31 – REVENUES AND CAPEX FY23A – FY26E (€/MLN)



Source: *Integrae SIM*

A livello di Capex, riteniamo che gli investimenti immateriali e materiali del Gruppo, durante il triennio 2024-2026 saranno orientati al continuo sviluppo delle infrastrutture fisiche e digitali di Talea Group a supporto dell'innovatività dell'offerta di prodotti e servizi del Gruppo.

CHART 32 – NET FINANCIAL POSITION FY23A – FY26E (€/MLN)



Source: *Integrae SIM*

Infine, crediamo che il Gruppo possa riuscire a migliorare la NFP passando dai € 38,91 mln di debito del FY23A al valore di € 22,65 mln al termine del FY26E grazie ai flussi di cassa provenienti dalla gestione operativa.

# 6. Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Talea Group sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili.

## 6.1 DCF Method

TABLE 4 – WACC

WACC				8,2%
D/E 122,2%	Risk Free Rate 2,9%	$\beta$ Adjusted 1,4	$\alpha$ (specific risk) 2,5%	
$K_d$ 3,5%	Market Premium 6,8%	$\beta$ Relevered 1,6	$K_e$ 15,2%	

Source: *Integrae SIM*

In particolare:

- Il Risk-Free Rate è rappresentato dal Rendistato di Settembre 2024 con scadenza compresa tra i 3 anni e 7 mesi e 4 anni e 6 mesi;
- Il Market Premium coincide con il premio per il rischio del mercato italiano calcolato dal Professor A. Damodaran;
- D/E è calcolato in base alle stime di *Integrae SIM*;
- $K_e$  è stato calcolato tramite CAPM;
- Alfa, ovvero rischio specifico aggiuntivo è tipico degli investimenti azionari in imprese caratterizzate da ridotte dimensioni operative. Trattandosi di piccole dimensioni, lo small-cap risk addizionale è stato assunto pari al 2,5%, valore medio tra quelli suggeriti dai principali studi in materia (Massari Zanetti, Valutazione Finanziaria, McGraw-Hill, 2004, pag. 145, A. Damodaran, Cost of Equity and Small Cap Premium in Investment Valuation, Tools and Techniques for Determining the Value of Any Assets, III edizione 2012, Guatri Bini, Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende, 2009 pag. 236);

- Il Beta è calcolato partendo dal Beta *unlevered* a 5 anni dei *competitor*;
- Kd coincide con l'attuale costo del debito della Società.

Utilizzando questi dati, risulta un WACC di 8,2%.

TABLE 5 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	18,6	15%
TV actualized DCF	104,6	85%
<b>Enterprise Value</b>	<b>123,2</b>	<b>100%</b>
FY23A	38,9	
<b>Equity Value</b>	<b>84,3</b>	

Source: *Integrae SIM*

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, ne risulta un *equity value* di € 84,3 mln.

TABLE 6 – EQUITY VALUE – SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln		WACC						
		6,7%	7,2%	7,7%	8,2%	8,7%	9,2%	9,7%
Growth Rate (g)	3,0%	174,8	149,9	130,2	114,3	101,2	90,2	80,9
	2,5%	151,7	131,8	115,8	102,6	91,4	82,0	73,8
	2,0%	133,5	117,3	103,9	92,7	83,1	74,9	67,7
	1,5%	118,8	105,3	93,9	84,3	75,9	68,7	62,3
	1,0%	106,7	95,2	85,4	77,0	69,7	63,3	57,6
	0,5%	96,5	86,6	78,1	70,7	64,2	58,5	53,3
	0,0%	87,8	79,2	71,7	65,2	59,4	54,2	49,5

Source: *Integrae SIM*

## 6.2 Multiples Method

### 6.2.1 Composizione del panel

- **Redcare Pharmacy N.V.**

Redcare Pharmacy NV opera nel settore dei prodotti farmaceutici da prescrizione e da banco, dei prodotti di bellezza e cura personale (BPC) e degli integratori alimentari. L'azienda opera attraverso i segmenti DACH e Internazionale. Il segmento DACH include farmaci e prodotti BPC legati alla farmacia venduti ai clienti in Germania, Austria e Svizzera. Il segmento Internazionale si concentra su Belgio, Paesi Bassi, Francia e Italia. L'azienda è stata fondata da Frank Köhler, Stephan Weber e Marc Fischer nel gennaio 2001 e ha sede a Sevenum, Paesi Bassi.

- **istyle Inc.**

istyle, Inc. è un'azienda giapponese che gestisce portali nel settore della bellezza e offre servizi di pubblicità, marketing e ricerca. Opera in quattro segmenti: On Platform (marketing e abbonamenti premium), Beauty Service (e-commerce di cosmetici e @cosme store), Global (operazioni internazionali) e Other (selezione del personale e formazione sugli investimenti). Fondata nel 1999, ha sede a Tokyo.

- **Douglas AG**

Douglas AG è un'azienda specializzata nella distribuzione e vendita di prodotti di bellezza, sia online che in negozi fisici. Le sue operazioni sono organizzate in vari segmenti geografici, tra cui DACHNL (Germania, Austria, Svizzera, Paesi Bassi, Belgio), Francia, Europa Meridionale ed Europa Centro-Orientale. Fondata nel 1821 da John Sharp Douglas, l'azienda ha sede a Düsseldorf, in Germania.

- **DocMorris Ltd**

DocMorris Ltd. opera come una farmacia di e-commerce e nella vendita all'ingrosso di prodotti medici e farmaceutici. Opera attraverso i seguenti segmenti geografici: Svizzera, Germania ed Europa. L'azienda è stata fondata da Walter Oberhänsli il 6 aprile 1993 e ha sede a Frauenfeld, Svizzera.



TABLE 7 – COMPARABLE MARKET DATA FY23A

Company	Country	Market Cap	EV	NFP	EV/ EBITDA	P/E	NFP/ EBITDA
Redcare Pharmacy N.V.	Netherlands	2.943,56	2.948,06	64,27	64,2x	n/a	1,6x
istyle Inc.	Japan	232,70	345,09	10,96	14,1x	29,7x	0,5x
Douglas AG	Germany	2.192,62	4.411,72	4.148,10	6,2x	n/a	9,4x
DocMorris Ltd	Switzerland	499,29	612,03	243,93	n/a	n/a	n/a
<b>Median</b>	n/a	<b>1.345,95</b>	<b>1.780,04</b>	<b>154,10</b>	<b>14,07</b>	<b>29,71</b>	<b>1,59</b>
<b>Talea Group</b>	<b>Italy</b>	<b>41,35</b>	<b>80,26</b>	<b>38,91</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>

TABLE 8 – COMPARABLE FINANCIAL HIGHLIGHTS FY23A

Company Name	VoP	EBITDA	EBIT	Net Income	EBITDA Margin	Net Income Margin	NFP
Redcare Pharmacy N.V.	1.798,76	40,55	(16,74)	(12,04)	2,3%	-0,7%	64,27
istyle Inc.	347,65	24,81	12,03	7,53	7,1%	2,2%	10,96
Douglas AG	4.093,90	441,90	123,10	16,70	10,8%	0,4%	4.148,10
DocMorris Ltd	997,85	(33,35)	(78,05)	(121,01)	-3,3%	-12,1%	243,93
<b>Median</b>	<b>1.398,31</b>	<b>32,68</b>	<b>(2,36)</b>	<b>(2,25)</b>	<b>4,7%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>154,10</b>
<b>Talea Group</b>	<b>131,58</b>	<b>(3,89)</b>	<b>(7,74)</b>	<b>(7,51)</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>38,91</b>

Source: FactSet

## 6.2.2 Multiples Method

TABLE 9 – MARKET MULTIPLES

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E
Redcare Pharmacy N.V.	67,6 x	30,2 x	17,4 x	n/a	121,5 x	44,7 x
istyle Inc.	n/a	n/a	n/a	30,3 x	22,8 x	19,5 x
Douglas AG	5,5 x	5,1 x	4,7 x	9,6 x	8,8 x	8,0 x
DocMorris Ltd	n/a	n/a	20,0 x	n/a	n/a	n/a
<b>Peer median</b>	<b>36,6 x</b>	<b>17,6 x</b>	<b>17,4 x</b>	<b>20,0 x</b>	<b>22,8 x</b>	<b>19,5 x</b>

Source: FactSet

TABLE 10 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
<b>Enterprise Value (EV)</b>			
EV/EBITDA	115,21	129,54	220,41
EV/EBIT	n/a	69,47	158,13
<b>Enterprise Value post 25% discount</b>			
EV/EBITDA	86,40	97,16	165,31
EV/EBIT	n/a	52,10	118,60
<b>Equity Value</b>			
EV/EBITDA	51,21	67,36	142,66
EV/EBIT	n/a	22,30	95,95
<b>Average</b>	<b>51,21</b>	<b>44,83</b>	<b>119,30</b>

Source: Integrae SIM

L'equity value di Talea Group è stato calcolato utilizzando la media tra i market multiples EV/EBITDA e EV/EBIT. Al fine di includere nel prezzo anche la minore liquidità che presumibilmente caratterizzerà il titolo Talea Group rispetto ai suoi comparabile, abbiamo assunto uno sconto del 25,0%: ne risulta quindi un **equity value di € 71,8 mln.**

# 7. Equity Value

TABLE 11 – EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	78,0
Equity Value DCF (€/mln)	84,3
Equity Value Multiples (€/mln)	71,8
<hr/>	
Target Price (€)	11,40

Source: Integrae SIM

Di conseguenza, osservando i valori ottenuti con il metodo del DCF e quelli ricavati con il metodo dei multipli, si perviene ad un *equity value* medio pari a € 78,0 mln. **Il target price pertanto è pari a € 11,40, rating BUY e risk MEDIUM.**

TABLE 12 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	n/a	37,1 x	15,9 x	9,2 x
EV/EBIT	n/a	n/a	38,3 x	14,4 x

Source: Integrae SIM

TABLE 13 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	n/a	22,0 x	10,2 x	6,1 x
EV/EBIT	n/a	n/a	26,3 x	9,9 x

Source: Integrae SIM

# Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

## Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Mattia Petracca is Integrae SIM's current Head of Research. Giuseppe Riviello, Alessandro Colombo, Edoardo Luigi Pezzella, Alessandro Elia Stringa and Alessia Di Florio are the current financial analysts.

## Disclaimer

This publication was produced by INTEGRÆ SIM SpA. INTEGRÆ SIM SpA is licensed to provide investment services pursuant to Italian Legislative Decree n. 58/1998, released by Consob, with Resolution n. 17725 of March 29th 2011.

INTEGRÆ SIM SpA performs the role of corporate broker for the financial instruments issued by the company covered in this report.

INTEGRÆ SIM SpA is distributing this report in Italian, starting from the date indicated on the document, to approximately 300 qualified institutional investors by post and/or via electronic media, and to non-qualified investors through the Borsa Italiana website and through the leading press agencies.

Unless otherwise indicated, the prices of the financial instruments shown in this report are the prices referring to the day prior to publication of the report. INTEGRÆ SIM SpA will continue to cover this share on a continuing basis, according to a schedule which depends on the circumstances considered important (corporate events, changes in recommendations, etc.) or useful to its role of specialist.

The table below, shows INTEGRÆ SIM's recommendation, target price and risk issued during the last 12 months:

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
------	-------	----------------	--------------	------	---------

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integrae SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integrae SIM website.

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRÆ SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRÆ SIM SpA shall not be directly and/or indirectly held liable for the correctness or completeness of said sources.

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRÆ SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRÆ SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRÆ SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM SpA has formalized a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site ([www.integraesim.it](http://www.integraesim.it)). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRÆ SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or esti-

mates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRÆ SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRÆ SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integræ SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integræ SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

### Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the Upside Potential (increase in value or return that the investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the upside potential may temporarily fall outside the proposed range

Upside Potential (for different risk categories)			
Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	Upside $\geq$ 7.5%	Upside $\geq$ 10.0%	Upside $\geq$ 15.0%
HOLD	-5.0% < Upside < 7.5%	-5.0% < Upside < 10%	0% < Upside < 15.0%
SELL	Upside $\leq$ -5.0%	Upside $\leq$ -5.0%	Upside $\leq$ 0%
U.R.	Under Review		
N.R.	Not Rated		

### Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRÆ SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, EV/EBIT and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integræ SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies). The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

### Conflict of interest

In order to disclose its possible interest conflict Integræ SIM states that:

- It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of Talea Group SpA.;
- It plays, or has played in the last 12 months, role of specialist financial instruments issued by Talea Group SpA.