

RACCOMANDAZIONE
BUY
Target Price
€ 1,60

CastaDiva Group

Settore: Media & Advertising
Codice di negoziazione Bloomberg: CDG IM
Mercato AIM
Prezzo al 08/01/2019
€ 0,934
Capitalizzazione di Borsa: 11.876.629 €
Numero di azioni: 12.715.877
Patrimonio netto al 30.06.2018: 6.788.509 €
Outstanding warrants (1:1): 170.289

Data ed ora
di produzione:

09.01.2019 ore 16.30

Data ed ora
di prima diffusione:

09.01.2019 ore 16.30

Ufficio Ricerca
ed Analisi
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Un business sempre più integrato

- Casta Diva Group è attiva, a livello internazionale, nel settore della comunicazione. Realizza spot, branded content, video virali, contenuti digitali, film, serie TV ed eventi.
- Casta Diva rafforza ora la propria presenza nel settore degli eventi con la costituzione di "DISTRICT", nella quale è stato conferito il 100% di "Casta Diva Events" ed il 100% delle nuove acquisite "G.2" e "MeTe".
- CDG ha avviato una riorganizzazione aziendale attraverso la costituzione di tre Business Units: "Video Content Production", "Live Communication & Entertainment" e "Communication Strategy & Digital".
- CDG dovrebbe chiudere il 2018 con un valore della produzione pari a 30,3 milioni di euro, in crescita rispetto alle nostre precedenti stime di 27,3 milioni di euro, grazie alle nuove acquisizioni (G.2 e MeTe). Nonostante tale crescita, a causa di un sensibile aumento dei costi operativi ai quali si aggiungono oneri non ricorrenti, l'ebitda 2018 dovrebbe attestarsi a € 1 milione contro le precedenti attese di 2,2 milioni di euro ma l'ebitda adjusted al lordo degli oneri straordinari e non ricorrenti, per € 999 mila, dovrebbe riuscire a centrare il target dei 2 milioni di euro.
- Per il periodo previsionale 2018-2022 stimiamo un valore della produzione in crescita ad un tasso medio annuo pari al 12,87%. L'Ebitda dovrebbe poter registrare un cagr 2017-2022 pari al 22,65%. Il Risultato netto di Gruppo dovrebbe passare da una perdita stimata a 1,1 milioni di euro per il consuntivo 2018 a 143 mila euro di utile nel 2019, per raggiungere il milione di euro a fine periodo previsionale.

Anno al 31/12 (k €)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Valore della Produzione	23.525	30.349	34.186	37.808	41.981	43.093
Valore Aggiunto	4.704	5.377	6.818	7.751	8.997	9.462
EBITDA	1.337	1.003	2.167	2.675	3.371	3.711
EBIT	-662	-168	1.129	1.737	2.428	2.745
Utile netto di Gruppo	-1.708	-1.123	143	345	804	1.025
Cash-flow	684	753	1.917	2.088	2.605	2.882
Pfn	1.833	-3.050	-1.876	-1.163	-321	1.552
Roe	-	-	2,96	6,65	13,43	14,62

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

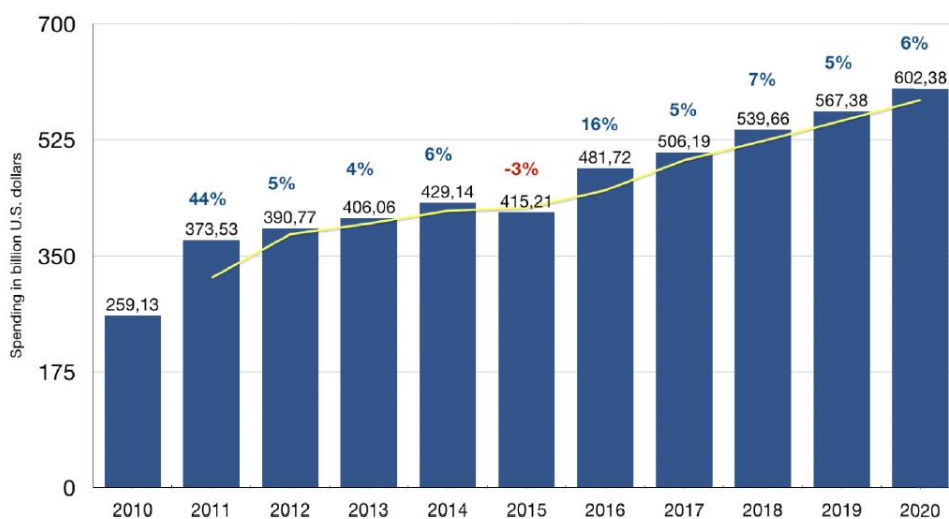
CastaDiva Group è attiva, a livello mondiale, nel settore della comunicazione. In particolare, si occupa della produzione di spot, branded content, video virali, contenuti digitali, film, serie tv ed eventi aziendali.

Il Gruppo è presente in 4 continenti con sedi in 15 città.

La società è operativa attraverso tre Business Units dedicate, rispettivamente, a *"Video content production"* (produzione e post produzione di spot pubblicitari, video digitali, video per eventi e corporate, documentari, film e tv), *"Live Communication & Entertainment"* con focalizzazione su ideazione e creazione di eventi corporate, B2B ed incentive per aziende ed Enti pubblici e privati, live show ed entertainment e *"Communication Strategy & Digital"* (creazione di piani strategici di comunicazione, produzione di creatività e realizzazione degli assets di comunicazione ideati).

Nel 2017 il mercato globale dell'advertising ha registrato una spesa complessiva pari a 506,19 miliardi di dollari (+5%) rispetto ai 481,72 miliardi di dollari del 2016. Per il 2018 è prevista una crescita della spesa globale nel settore advertising del 7% a 539,66 miliardi di dollari.

Global advertising spending from 2010 to 2020 (in billion U.S. dollars)

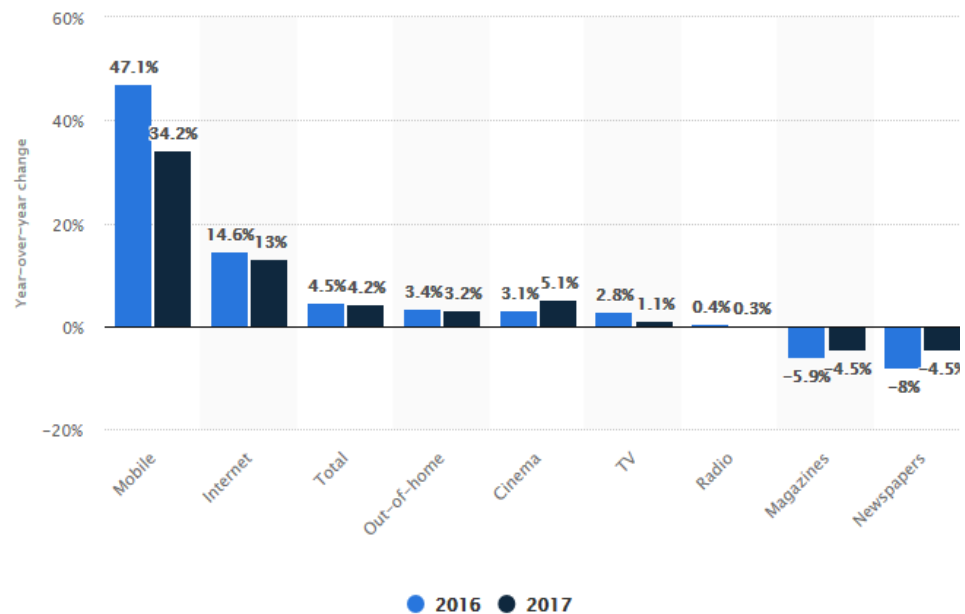


Source: Wilkofsky Gruen Associates; McKinsey by Statista 2018 <https://www.statista.com/statistics/237803/global-tv-advertising-revenue/>

In particolare, è risultata in forte crescita la spesa destinata ai dispositivi mobili (+34,2%), seguita da internet (+13%), cinema (+5,1%) e TV (+1,1%). E' risultata, invece, in calo (-4,5%) la spesa destinata a riviste e quotidiani.



Change of advertising spending in 2016 and 2017

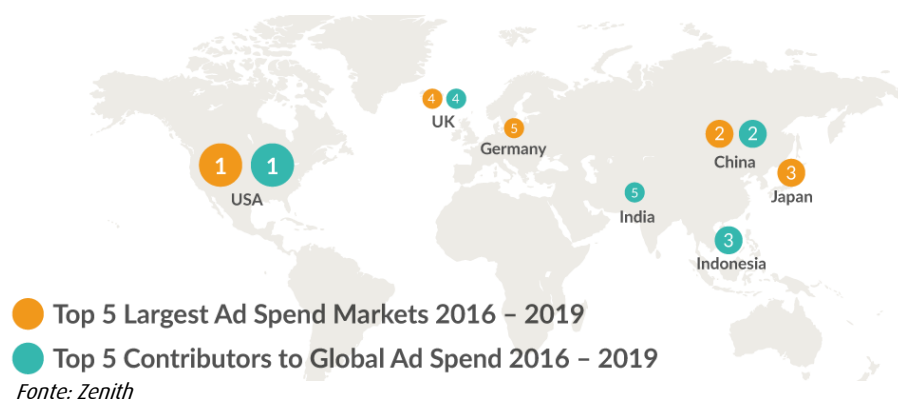


Fonte: Statista

Nel periodo 2016-2019 i mercati in grado di attirare il maggior numero di investimenti pubblicitari sono risultati gli USA, seguiti Cina, Giappone, Gran Bretagna e Germania.

I Paesi che contribuiscono maggiormente alla spesa pubblicitaria globale vedono sempre al primo posto gli Usa e la Cina seguiti da Indonesia, Gran Bretagna ed India.

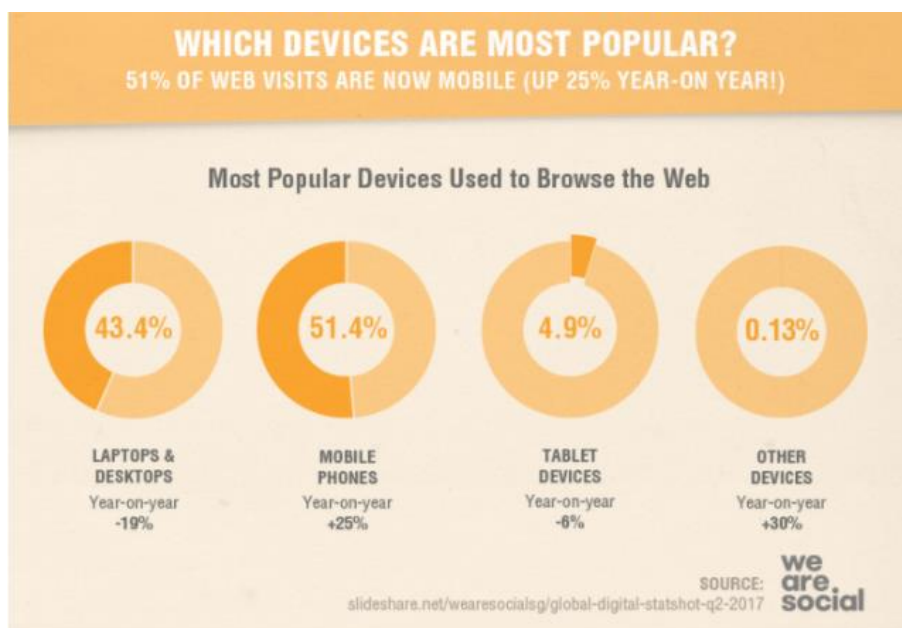
Gli Usa, insieme alla Cina, contribuiscono per il 52% alla spesa globale per l'advertising.



La "rete" oramai raggiunge un pubblico sempre più vasto attraverso, soprattutto, i canali digitali. Infatti, il settore pubblicitario risulta in continua crescita spinto sempre di più da investimenti in *digital advertising* i quali hanno raggiunto i 2,65 miliardi di euro nel 2017, con un incremento di circa il 13% rispetto all'anno precedente.

A favorire questa crescita è il comparto dell' *advertising sui social network* che rappresenta quasi la metà del *digital advertising*.

Questa tendenza è giustificata da un sempre più crescente utilizzo di internet a livello globale, sia per dispositivi fissi che mobili. Circa il 51,4% degli utenti internet utilizza oramai il cellulare per navigare sul web (+25% rispetto al 2016); il 43,4% utilizza il pc (-19%); solo il 4,9% ricorre ai tablet per la navigazione web (-6% rispetto al 2016).



L'attuale mercato dell'advertising risulta essere sempre più concentrato, con un forte peso dei grandi players internazionali quali Google e Facebook i quali godono di un maggior vantaggio competitivo disponendo di maggiori informazioni sugli utenti online e potendo raggiungere grandi audience.



Fonte: Comscore

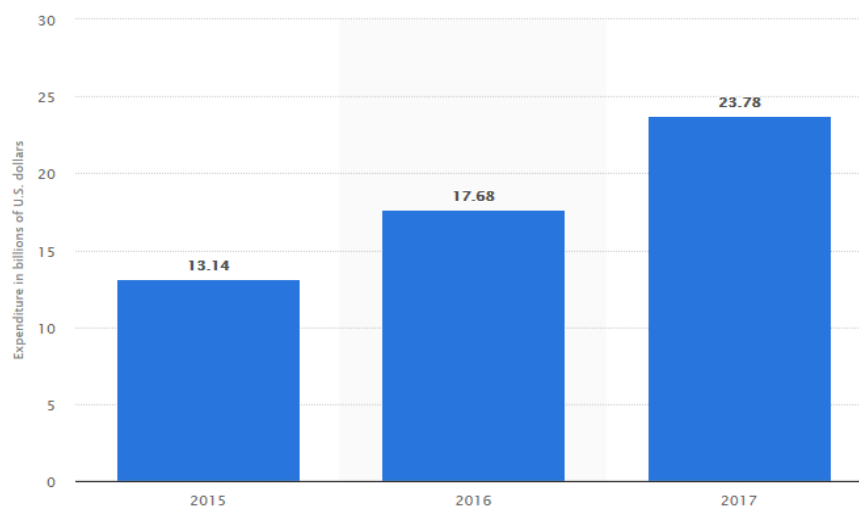


L'attuale tendenza del mercato globale dell'advertising, che evidenzia una forte crescita del settore digitale rispetto agli altri settori tradizionali, appare particolarmente trainata dal comparto dei "video content" e soprattutto dall'utilizzo dei "live video" sui social networks.

Entro il 2019 i video dovrebbero pesare per l'80% sul traffico internet complessivo.

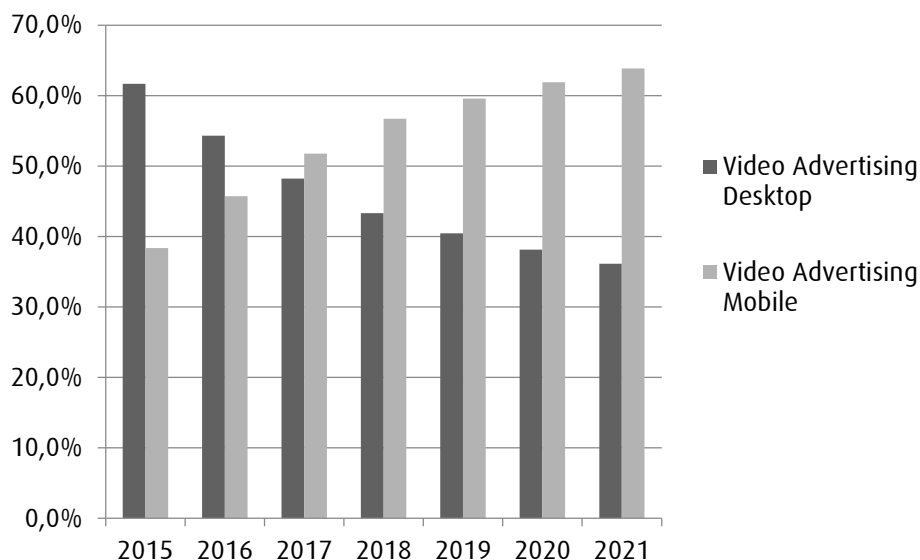
La spesa globale in "video advertising online" ha così toccato quota 23,78 miliardi di dollari, con una crescita del 34,5% rispetto ai 17,68 miliardi di dollari del 2016 e dell'81% in raffronto al 2015.

Online video advertising spending worldwide from 2015 to 2017



Fonte: Statista

Nell'ambito del video advertising, il "video advertising mobile" è destinato ad avere un peso sempre maggiore rispetto al "video advertising desktop". La percentuale del mobile è prevista salire dal 38,3% del 2015 al 63,9% nel 2021. Già nel 2017 il segmento del mobile si stima abbia raggiunto il 51,8% del mercato.



Fonte: Statista

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Video Advertising Desktop	61,7%	54,3%	48,2%	43,3%	40,4%	38,1%	36,1%
Video Advertising Mobile	38,3%	45,7%	51,8%	56,7%	59,6%	61,9%	63,9%

Fonte: Statista

Di particolare valenza anche i nuovi formati video quali i "360-degree format". Lo stesso video pubblicato con un "360 view" registra un incremento di visitatori di circa il 28,81% rispetto ai video tradizionali.

Un altro importante trend in atto riguarda i video "live" per i quali si registra una crescente attenzione circa il livello di autenticità e la qualità percepita del contenuto.

Cresce sensibilmente anche la richiesta di "user experience" (l'esperienza utente delle emozioni, delle percezioni e delle reazioni che una persona prova quando si interfaccia con un prodotto o servizio) e/o di "realtà virtuale".

La parte più importante del "content marketing", ovvero creare contenuti per attrarre clienti verso il proprio sito o la propria attività, è il cosiddetto "storytelling" cioè la capacità di creare una storia in grado di appassionare e stimolare il pubblico.

Un altro segmento al momento in grande auge è il "native advertising" (o pubblicità nativa), una forma di pubblicità in internet che, per generare interesse negli utenti, assume l'aspetto dei contenuti del sito sul quale è ospitata. L'obiettivo è la riproduzione dell'esperienza-utente nel contesto in cui è posizionata, in termini di aspetto e di contenuto.

In merito alla business unit dedicata agli eventi ed all'entertainment, il mercato di riferimento viene comunemente denominato "MICE Market" (Meetings, Incentives, Conventions & Exhibitions).

Il settore si divide in quattro aree principali: *Prodotti, Servizi, "Sector-enablers"* ("facilitatori"), come per esempio i "DMCs" (Destination Management Company/società locali che facilitano i lavori sul posto grazie alla loro conoscenza approfondita delle migliori locations e delle autorità competenti) e *"Sector-system enablers"* per i servizi ancillari quali, ad esempio, la sicurezza.

Il MICE Market è previsto in crescita ad un tasso medio annuo 2017-2021 pari al 6,93%.

AREA	COMPONENTS	SAMPLE SUBCOMPONENTS
MICE PRODUCTS	Meetings	Meetings
	Incentives	Incentives
	Conventions	Congresses
	Exhibitions	Trade shows
MICE SERVICES	Core services	Event management services
	Ancillary services	Culture
		Sports
		Health & wellness
MICE SECTOR-ENABLERS	Industry planning	
	Destination promotion & planning (DMCs, Convention Bureaus)	
	Sales & facilitation	
	Research & statistics	
MICE SECTOR-SYSTEM ENABLERS	Security	
	Health & safety	
	Environmental sustainability	
	Infrastructure	

Fonte: CastaDiva Group

Uno dei principali drivers per lo sviluppo di questo mercato è la crescente digitalizzazione, a livello globale, dei settori che ne fanno parte (meetings, incentives, conferences ed exhibitions). Con la digitalizzazione, infatti, le prenotazioni ed i pagamenti diventano più rapidi e sicuri grazie alla disponibilità di diverse opzioni tra le quali le opzioni di pagamento virtuale.

Meetings e Conventions

Nel corso degli ultimi anni i meetings a livello internazionale si sono sempre più affermati quali veri e propri eventi.

I meetings (agosto 2017), nella forma di conference/tradeshows, sono stati circa il 23% in Nord America, il 20% in Europa ed il 17% in Asia Pacific. Gli eventi di training si sono concentrati per il 20% in Nord America; per il 17% in Europa, Centro e Sud America e per il 16% in Asia Pacific. I meetings per il lancio di nuovi prodotti si sono svolti per l'11% in Centro e Sud America e per il 9% ciascuno in Europa ed Asia Pacific. In Nord America gli eventi per il lancio di nuovi prodotti hanno rappresentato solo il 6% del totale.

Meetings Activity by Type

	Percent of total meetings			
	NORTH AMERICA	EUROPE	CENTRAL/S. AMERICA	ASIA PACIFIC
Sales/Marketing	13%	17%	20%	20%
Training	20%	17%	17%	16%
Internal Team Meeting	12%	14%	13%	13%
Product Launch	6%	9%	11%	9%
Conference/Tradeshows	23%	20%	10%	17%
Senior Leadership Board Meeting	12%	11%	10%	13%
Advisory	8%	11%	9%	7%
Incentives	11%	9%	12%	10%

(Sources: American Express Meetings & Events North American, European, Asia Pacific, Central/South American Surveys, August 2017)

I costi per partecipante alle conference si aggirano intorno ai 609 dollari in Europa, 585 dollari in Asia Pacific, 560 dollari in Nord America e 467 dollari in Centro e Sud America. Per il lancio di nuovi prodotti si stima un costo pro capite di 560 dollari in Centro e Sud America, 516 dollari in Asia Pacific e 508 dollari in Europa. In Nord America il costo medio è di 488 dollari a partecipante.

Cost per Attendee

(excluding air cost)

	NORTH AMERICA	EUROPE	CENTRAL/S. AMERICA	ASIA PACIFIC	GLOBAL HOTELIERS
Sales/Marketing	\$517	\$345	\$464	\$427	\$410
Training	\$417	\$342	\$319	\$346	\$247
Internal Team Meeting	\$320	\$367	\$305	\$411	\$235
Product Launch	\$488	\$508	\$560	\$516	\$451
Conference/Tradeshows	\$560	\$609	\$467	\$585	\$534
Senior Leadership Board Meeting	\$552	\$544	\$516	\$565	\$539
Advisory	\$525	\$426	\$521	\$363	\$440
Incentives	\$629	\$720	\$702	\$496	\$507

(Sources: American Express Meetings & Events North American, European, Asia Pacific, Central/South American and Key Supplier Surveys, August 2017)

Il numero medio di partecipanti alle conference (stima 2018) è previsto in crescita dell'1,8% in Nord America e dell'1,4% in Centro e Sud America. I partecipanti ai meetings dedicati al lancio di nuovi prodotti si stima potrebbero aumentare dell'1% in Asia Pacific e dello 0,8% sia in Centro e Sud America che in Nord America. I partecipanti agli eventi di marketing potrebbero subire un incremento dello 0,94% in Nord America, dello 0,9% in Centro e Sud America e dello 0,7% in Asia Pacific mentre sono previsti in calo dello 0,63% in Europa.

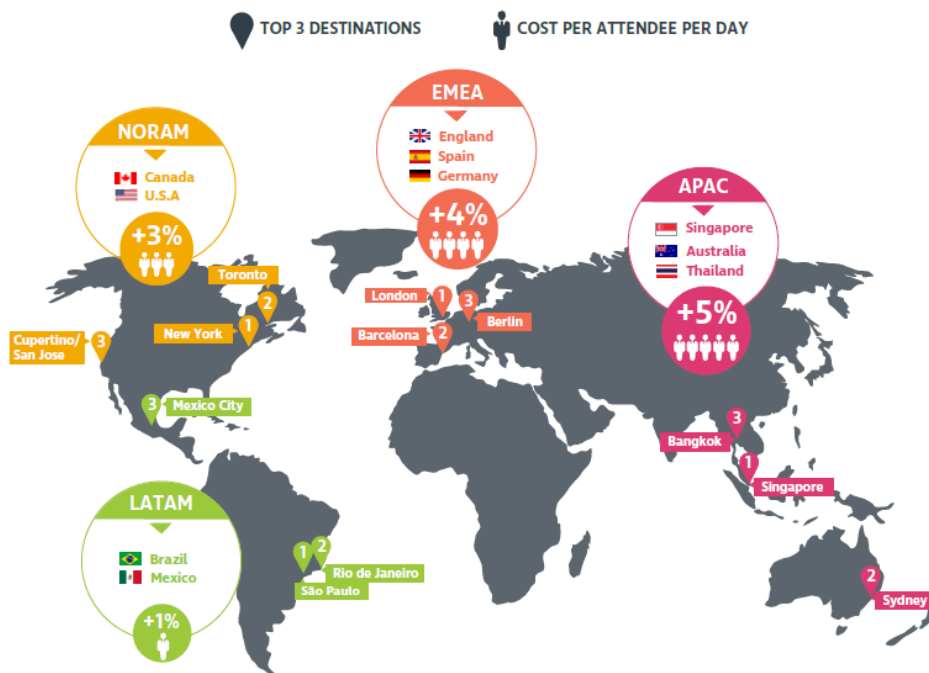
Number of Attendees

	2018 vs. 2017				
	NORTH AMERICA	EUROPE	CENTRAL/S. AMERICA	ASIA PACIFIC	GLOBAL HOTELIERS
Sales/Marketing	0.94%	-0.63%	0.9%	0.7%	1.14%
Training	1.4%	—	0.6%	—	2.2%
Internal Team Meeting	0.6%	-0.6%	—	—	1.6%
Product Launch	0.8%	—	0.8%	1.0%	2.0%
Conference/ Tradeshow	1.8%	—	1.4%	—	1.9%
Senior Leadership Board Meeting	0.7%	-0.8%	—	-0.6%	1.6%
Advisory	—	—	0.7%	—	0.8%
Incentives	1.3%	—	0.8%	-0.7%	2.3%

(Sources: American Express Meetings & Events North American, European, Asia Pacific, Central/South American and Key Supplier Surveys, August 2017)

Per il 2018 le principali destinazioni per numero di eventi ospitati si prevede possano essere in Canada ed USA nel Nord America; Gran Bretagna, Spagna e Germania per l'area EMEA; Brasile e Messico nell'America Latina e Singapore, Australia e Thailandia per l'area Asia Pacific.

2018 Meetings & Events Future Trends



Fonte: CWT 2017

Secondo il “CWT Meetings & Events” (divisione meeting ed eventi di “Carlson Wagonlit Travel”, leader mondiale specializzato nella gestione di viaggi d'affari), il settore dei meetings ed eventi dovrebbe registrare, nel corso del 2018, un trend particolarmente espansivo grazie ad una serie di linee strategiche quali:

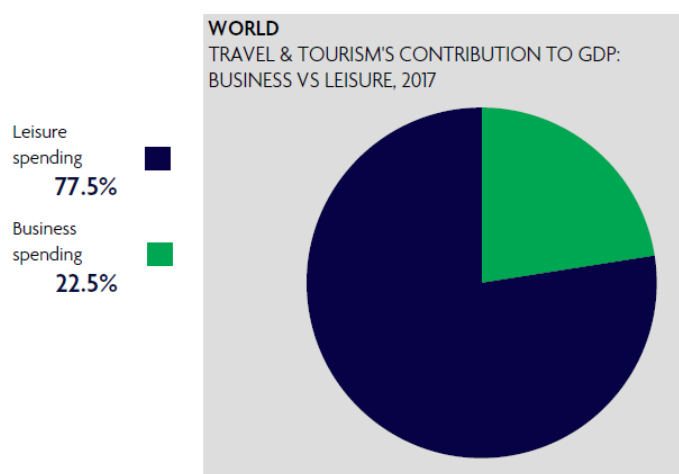
- definizione di obiettivi e budget precisi per l'evento;
- maggiore importanza data al partecipante;
- interazioni più semplici ed esperienze personalizzate grazie ad un maggiore utilizzo della tecnologia;
- maggiori investimenti in tecnologia;
- crescente attenzione verso la sicurezza.

Al contrario dei “meetings”, che sono generalmente a pagamento o su invito, le “conventions” sono abitualmente su invito gratuito da parte di un'azienda. Come per tutta la MICE Industry, anche questo segmento si conferma in crescita con una maggiore tendenza verso la creazione di un'“esperienza memorabile”. Lo scopo è il coinvolgimento dei partecipanti già prima dell'inizio dell'evento il quale tende ad essere sempre più interattivo, flessibile e con caratteristiche di intrattenimento.

Durante tali eventi le persone si spostano tra diverse aree, possono godere di “live demonstrations” e “realtà virtuali”. Inoltre, sia prima che dopo l'evento, viene data sempre maggiore importanza al cosiddetto “networking”. Si inseriscono “learning sessions” che consentono ai partecipanti di condividere le proprie informazioni. Il partecipante diventa quindi sempre più parte attiva della conference e non più solo passiva.

Incentives

Il settore degli “incentives” (“business travel”) ha generato, nel 2017, una spesa globale pari a 1,23 trilioni di dollari, pari al 22,5% della spesa totale in “Travel & Tourism”.



Fonte: World Travel & Tourism Council

Con una spesa totale di 753,5 miliardi di dollari (61% del totale), Usa, Cina, Germania, Gran Bretagna, Giappone ed Italia sono risultati i principali Paesi per spesa corrente in "business travel".

Absolute terms In which countries was spending on business travel (absolute terms) highest in 2017?		2017
Business Travel Spending	2017 constant US\$bn	
1 United States		301.0
2 China		188.6
3 Germany		84.4
4 United Kingdom		71.5
5 Japan		69.0
6 Italy		39.0
7 France		34.5
8 Canada		28.6
9 Sweden		22.4
10 Philippines		18.2

Fonte: World Travel & Tourism Council

Per il 2018 la spesa in business travel, a livello globale, è prevista in crescita del 4,07% a 1,28 trilioni di dollari per raggiungere gli 1,756 trilioni di dollari nel 2028.

I drivers di tale crescita risulteranno essere:

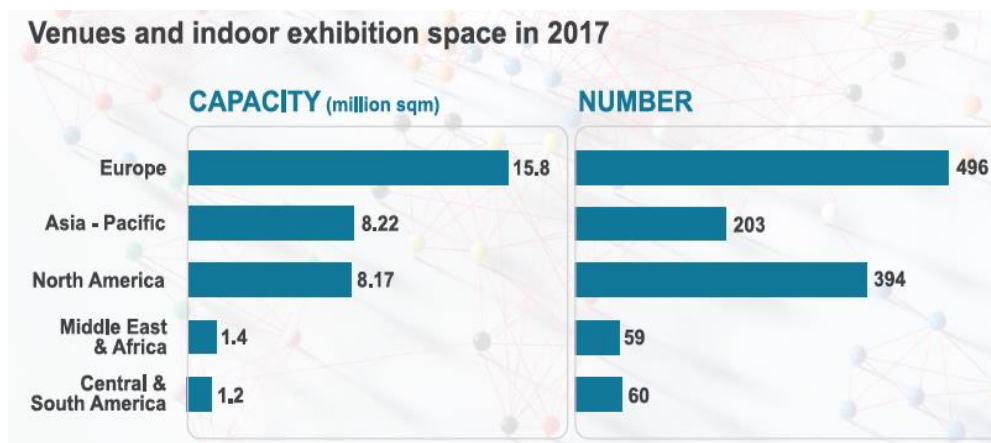
- il miglioramento tecnologico che facilita gli agenti di viaggio ed i loro clienti ad accedere ai dati di viaggio, confrontare le opzioni di prenotazione e prenotare quella più efficiente ed economica. La disponibilità di funzionalità tecnologicamente avanzate sta aiutando la crescita di questo mercato in quanto riduce il tempo sprecato dalle società nell'organizzare i viaggi.
- La digitalizzazione dei pagamenti. Il pagamento virtuale consente agli utenti di addebitare all'azienda i costi del soggiorno e le spese senza la necessità di utilizzare una carta di credito, una carta di debito od un altro servizio bancario. Questo metodo di pagamento risulta sicuro in quanto le transazioni sono intese per uso individuale e scopi specifici come il pagamento della camera d'albergo.
- La disponibilità di servizi di business gratuiti negli hotel attrae sempre più clienti. Ad esempio gli hotel offrono agli utenti la connessione Wi-Fi gratuita che consente loro di rimanere in contatto con i propri uffici, contribuendo dunque ad aumentare la loro produttività.



Fonte: Technavio

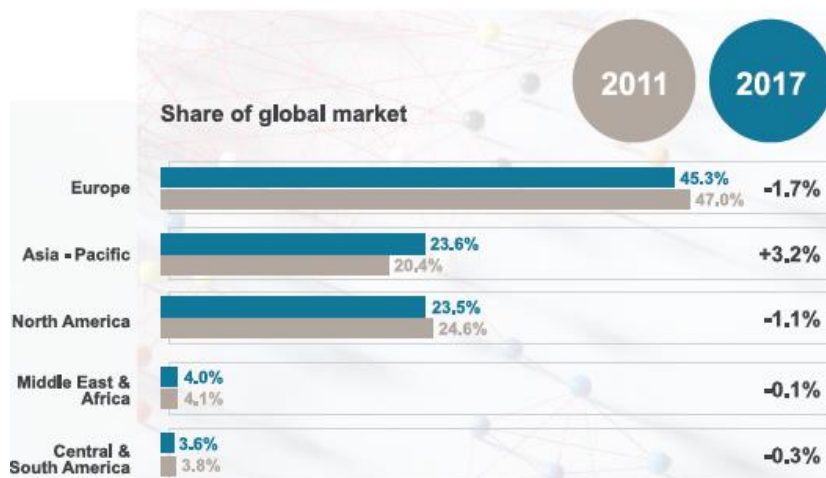
Exhibitions

In merito al segmento delle "exhibitions", nel 2017 il numero di sedi a livello globale è cresciuto dell'1,4% raggiungendo le 1.212 unità. L'Europa si posiziona al primo posto, con 496 sedi, seguita dal Nord America con 394 ed Asia Pacific con 203 sedi. Un minor numero di locations è presente in Centro e Sud America (60) ed in Medio Oriente e Africa (59).



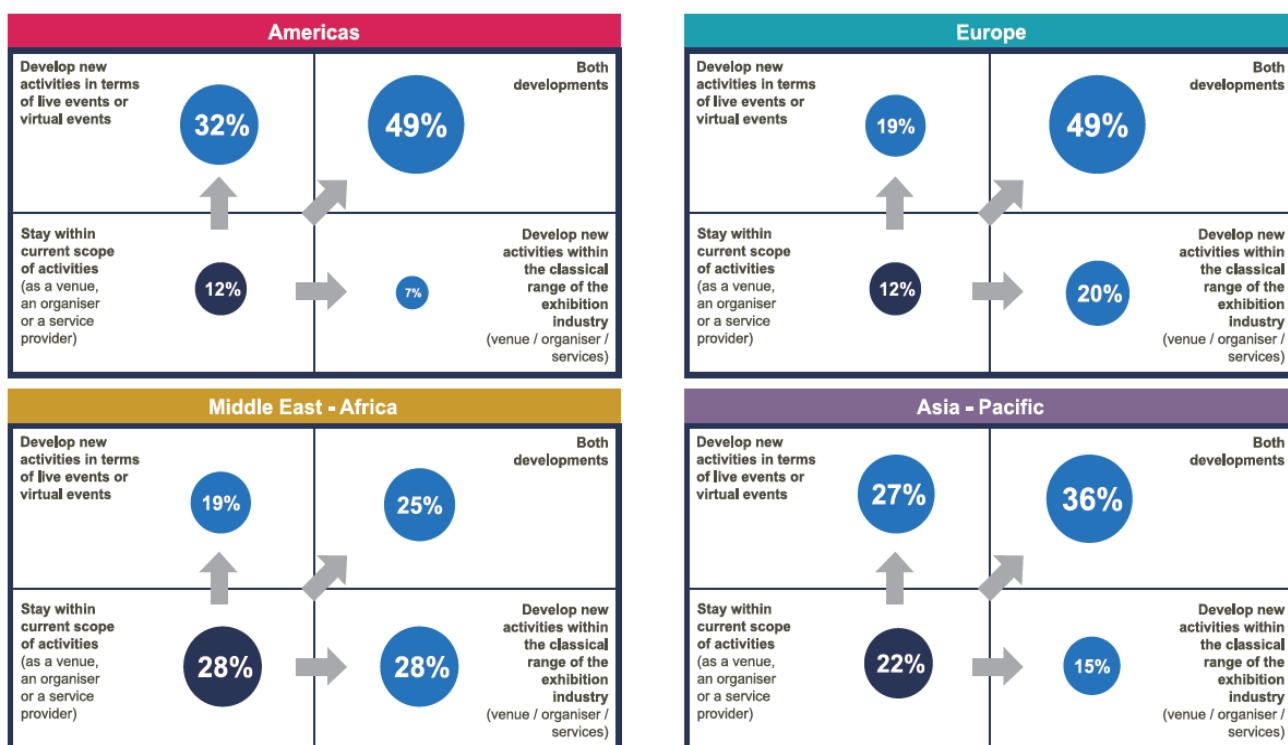
Fonte: UFI World Map of Exhibition Venues 2017

Nel 2017, di tale mercato, l'Europa ha detenuto una quota pari al 45,3% (in calo dell'1,7% rispetto al 2011); l'Asia Pacific il 23,6% (+3,2% dal 2011) ed il Nord America il 23,5% (-1,1%). Residuali le quote di Medio Oriente ed Africa (4%) e Centro e Sud America (3,6%).



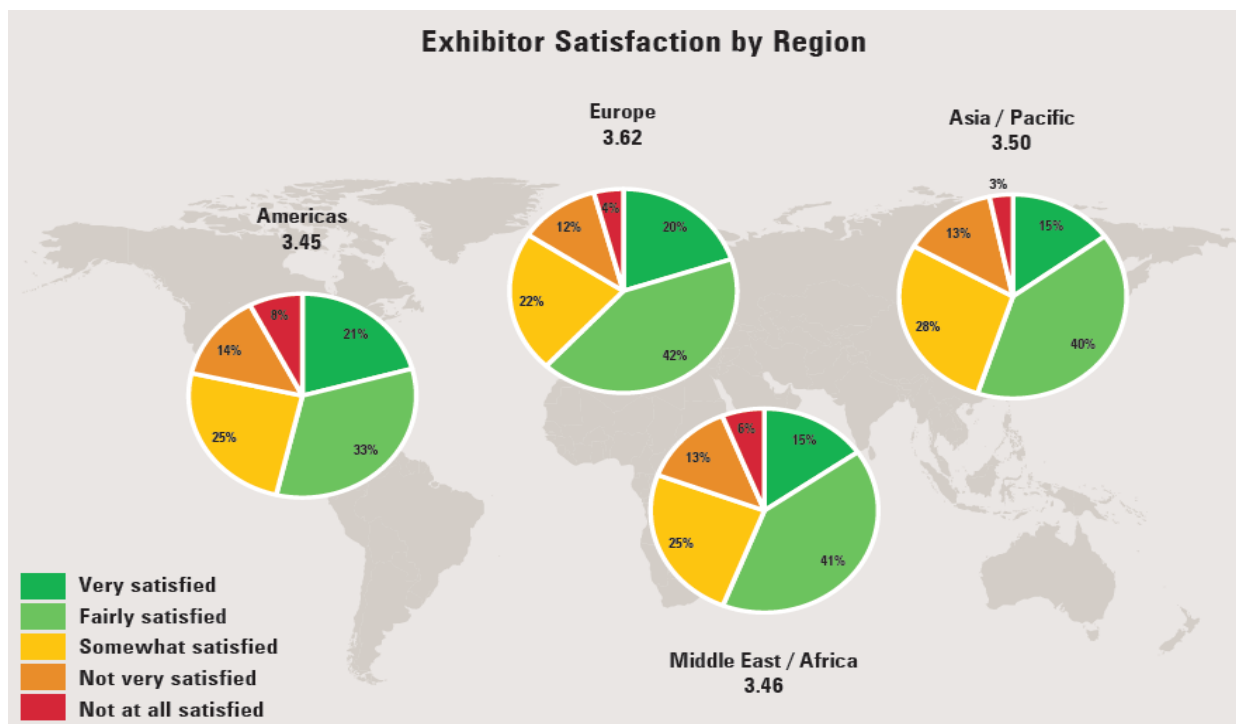
Fonte: UFI World Map of Exhibition Venues 2017

Una delle principali tendenze di questo settore è quella di affiancare alle attività tipiche dell'exhibition quali venue, organizer, services, nuove attività quali live events e virtual events; ciò prevale, principalmente, nelle Americhe (49%), in Europa (49%) ed Asia Pacific (36%). Medio Oriente ed Africa privilegiano, invece, le attività tipiche.



Fonte: UFI Global Exhibition Barometer/January 2018

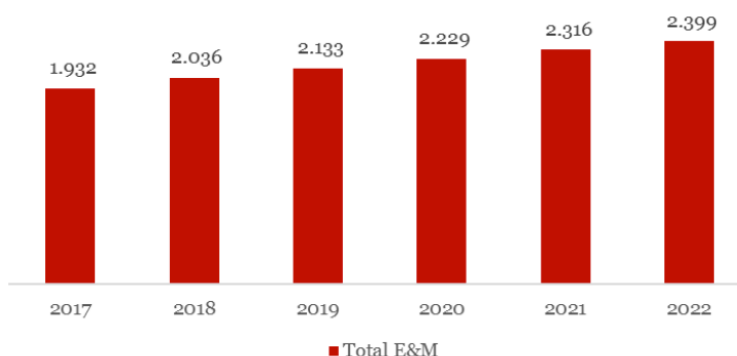
In termini di soddisfazione dei visitatori per regione, nel 2017 il livello di soddisfazione maggiore è stato registrato in Europa con il 62%, seguono Asia Pacific con il 56%, Medio Oriente ed Africa con il 55% e le Americhe con il 54%.



Fonte: UFI & Explori Global Exhibitor Insights/January 2018

Il mercato dell'Entertainment & Media (E&M) ha generato, nel 2017, a livello globale, ricavi per 1.932 miliardi di dollari. Tale mercato si prevede possa raggiungere i 2.399 miliardi di dollari nel 2022 ad un tasso medio annuo di crescita (cagr 2017-2022) pari al 4,4%.

Total E&M revenues, 2017-2022 (US\$bn)



Fonte: PwC Global Entertainment & Media Outlook 2018-2022

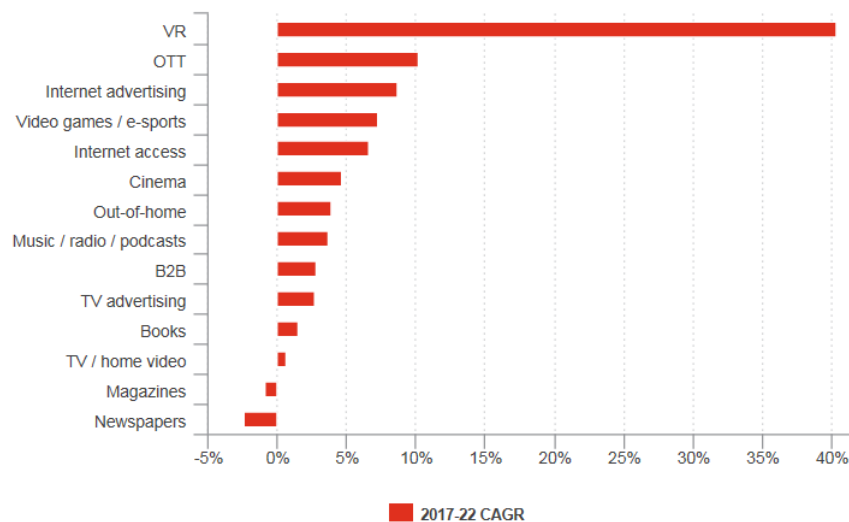
Nel 2018 il mercato dell'Entertainment si stima raggiungerà i 2.036 miliardi di dollari di ricavi e circa il 51% di questi deriveranno dal comparto digital.

In merito alla spesa degli utenti finali in *entertainment & media*, questa ha toccato, nel 2017, quota 824 miliardi di dollari con un incremento del 4% rispetto al dato 2016. Per il periodo 2018-2022 è attesa una crescita ad un tasso medio annuo del 3,1%.



In particolare, il segmento col maggior tasso di crescita è previsto possa essere quello della "virtual reality" (40,4%). Cinema ed out-of-home cresceranno a tassi inferiori al 5% mentre TV advertising e home video è previsto possano incrementarsi a cagr 2018-2022 inferiori al 2,5%.

Segment compound annual growth rate (CAGR) for next 5 years



Source: PwC Global Entertainment & Media Outlook: 2018–2022. PwC. Ovum

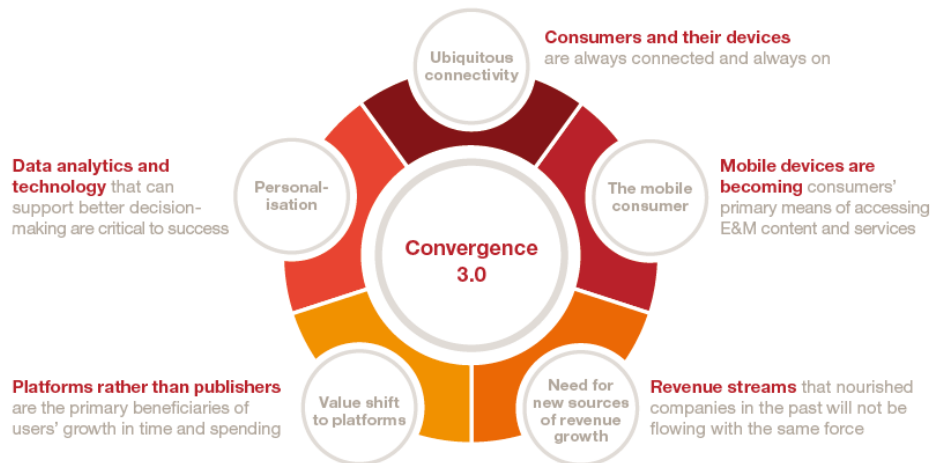
A livello geografico, i principali mercati previsti in ascesa saranno la Nigeria e l'Egitto per i quali si prevedono tassi di crescita medi annui, rispettivamente, del 21% e del 17,1%. Europa Occidentale e Nord America sono attesi in crescita ad un cagr 2018-2022 intorno al 3%.

I principali drivers del mercato dell'*Entertainment & Media* saranno rappresentati da:

- *Connettività Anytime e Anywhere*: il numero di connessioni Internet mobili ad alta velocità aumenterà di 2,2 miliardi a livello globale entro il 2022, espandendo notevolmente il mercato del consumo di contenuti mobili a velocità più elevate.
- *Consumatore mobile*: in quasi tutti i mercati il dispositivo mobile è divenuto il mezzo principale dei consumatori per accedere a contenuti e servizi. Ciò rende la connessione mobile sempre più importante per gli inserzionisti.
- *Necessità di nuove fonti di crescita dei ricavi*: le società di telecomunicazioni stanno cercando di ampliare il proprio business attraverso contenuti "Entertainment & Media" per rivitalizzare la loro crescita.
- *Maggior valore delle piattaforme*: social media e piattaforme tecnologiche stanno superando i tradizionali distributori di contenuti sia nel catturare l'attenzione dei consumatori sia nell'acquisire una quota crescente della spesa complessiva degli utenti finali. Tale dinamica ha alimentato l'ascesa dei "supercompetitor".
- *Personalizzazione*: i consumatori tendono a rifiutare esperienze di fruizione e contenuti non personalizzati. Di conseguenza, per tutte le aziende sta assumendo sempre maggiore importanza l'utilizzo di strumenti di Data Analytics ed Intelligenza Artificiale per personalizzare le proprie offerte.

Exhibit 3: Five fundamental drivers of change

A handful of factors combine to create a new style of convergence.



Source: PwC

In Italia il mercato dell'E&M ha raggiunto, nel 2017, i 32,8 miliardi di ricavi, ed il tasso medio annuo di crescita previsto per il periodo 2018-2022 è stimato intorno al 4,5% per raggiungere i 41 miliardi di euro nel 2022.

Tra i paesi dell'Europa Occidentale, l'Italia si colloca al secondo posto in termini di velocità di crescita preceduta solo dalla Grecia.

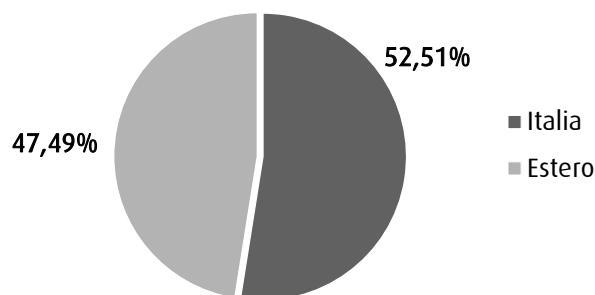
Attività & Strategie

Casta Diva Group S.p.A. è operativa, a livello globale, nel settore della comunicazione attraverso la realizzazione di spot, video virali, contenuti digitali, film, serie tv e corporate events.

L'azienda ha avviato una riorganizzazione aziendale con l'individuazione di tre nuove Business Units:

- **Video content production** (produzione e post produzione di spot pubblicitari, video digitali, video per eventi e corporate, documentari, film e tv).
- **Live Communication & Entertainment** (ideazione e creazione di eventi corporate, B2B ed incentive per aziende ed Enti pubblici e privati, live show ed entertainment).
- **Communication Strategy & Digital** (creazione di piani strategici di comunicazione, produzione di creatività e realizzazione degli assets di comunicazione ideati).

Nel primo semestre 2018 Casta Diva Group ha realizzato il suo fatturato per il 52,51% in Italia e per il restante 47,49% all'estero.



Fonte: Casta Diva Group

Il Gruppo è presente, attualmente, in 4 Continenti con sedi in 15 città.



Fonte: Casta Diva Group

Attualmente 13 controllate fanno direttamente capo alla Holding quotata "Casta Diva Group S.p.A.".

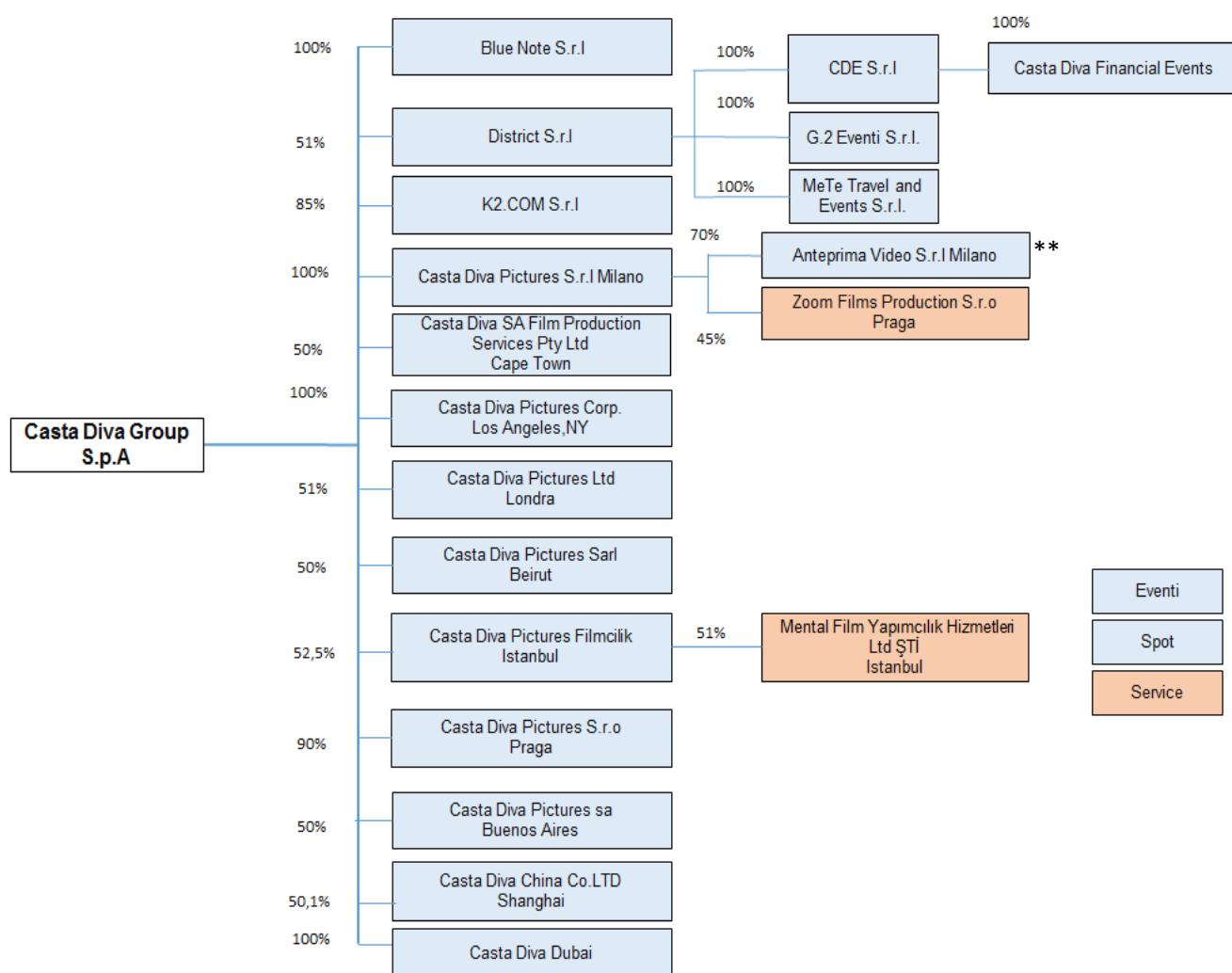
La BU "Video Content Production" è operativa, con il brand "Casta Diva Pictures", attraverso una pletera di società operative a livello internazionale.

La Business Unit "Live Communication & Entertainment" è operativa attraverso la nuova società "District" (all'interno della quale sono presenti le società Casta Diva Events, G.2 e MeTe) ed attraverso "Blue Note".

La BU "Communication Strategy & Digital" opera tramite "K2Com" che si occupa di tutte le attività commerciali del Gruppo nonché dei contenuti creativi delle varie entities.

Il Gruppo controlla anche due società (Zoom Films e Mental Film) dedite a servizi, principalmente di natura amministrativa ed a sostegno della produzione.

Inoltre, ogni entities è dotata di un direttore generale con il compito di coordinare le attività e le strategie della stessa.

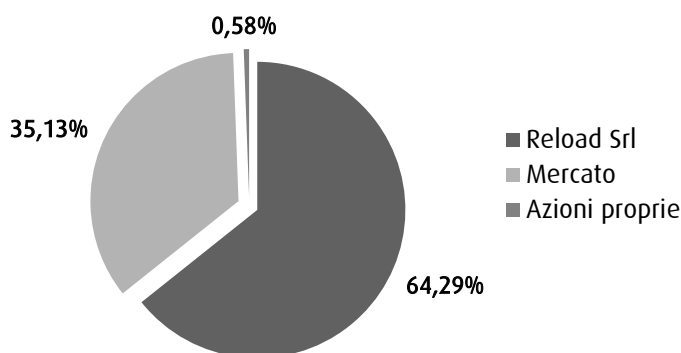


Fonte: Casta Diva Group; (**) ceduta a Casta Diva Pictures

Nell'ambito della riorganizzazione interna, a dicembre 2018, è stata costituita "Service Zero" che fornisce a tutte le consociate servizi di amministrazione, contabilità, IT e servizi generali ed è partecipata al 100% da CDG.

Il capitale sociale di Casta Diva Group è detenuto, attualmente, per il 64,29% da "Reload Srl" (detenuta a maggioranza dai soci fondatori Andrea de Micheli e Luca Oddo) e per il restante 35,13% è costituito da flottante sul mercato. La società detiene uno 0,58% di azioni proprie (pari a n. 73.500 azioni).

Il capitale sociale di CDG ammonta, attualmente, a 6.121.477,50 euro suddiviso in n° 12.715.877 azioni.



Fonte: Casta Diva Group

Gli outstanding warrants, assegnati in sede di emissione delle prime due tranches del prestito obbligazionario convertibile (già interamente convertito) stipulato con Bracknor e di cui è avvenuta la risoluzione ad ottobre 2017, ammontano a n. 170.289. La loro scadenza è prevista:

- al 6 luglio 2020 per i warrants della prima tranche (n. 83.333 warrants) ad un prezzo di esercizio pari a 2,30 euro;
- al 20 settembre 2020 per i warrants della seconda tranche (n. 86.956 warrants) ad un prezzo d'esercizio pari a 2,40 euro.

BU Video Content Production

La Business Unit "Video Content Production", operativa con il brand "Casta Diva Pictures", realizza, a livello internazionale, spot pubblicitari, video digitali e video content, video per eventi e corporate, documentari, film e serie tv.

I servizi ed attività post-produzione sono, invece, affidati ad "Anteprima Video" la quale, nel mese di dicembre 2018, è stata ceduta a Casta Diva Pictures.

In merito a branded content, film e serie tv, questo segmento si occupa di tutti i nuovi formati di video tra i quali i "branded content", ovvero contenuti audiovisivi creati per attirare il pubblico a prescindere dal marchio pubblicizzato. Si tratta per lo più di video digitali, cortometraggi d'autore o web series.

Casta Diva Group, nell'ambito di tale BU, collabora da diversi anni con grandi marchi:



Fonte: Casta Diva Group

A giugno CDG si è aggiudicata, per lo spot "Break the Taboo" realizzato per la Argentine Society of Urology, il "Leone d'argento nella categoria Healthcare" ai Cannes Lions 2018.

Il premio è stato assegnato in occasione dell'*International Festival of Creativity 2018*, il più importante evento internazionale nel campo della comunicazione pubblicitaria.

Lo spot è stato realizzato dalla controllata Casta Diva Pictures con sede a Buenos Aires.

In merito alle produzioni di film e serie tv, nel mese di settembre è andata in onda sulla tv libanese la serie tv "AWAKE", realizzata da Casta Diva Pictures Libano in collaborazione con altri investitori locali.

Tale Bu sta beneficiando anche della ripresa dell'operatività sul mercato americano grazie ad un nuovo accordo strategico con P&G che prevede la produzione di nuovi spot sia per gli Usa che per il resto del mondo.

La collaborazione in Cina attraverso la joint venture con Shanghai Red Horse ("Casta Diva China Co. Shanghai") si prevede possa rappresentare un importante driver di crescita per il Gruppo grazie a collaborazioni con clienti quali Alibaba, OPPO e Huawei (tra i principali clienti di Shanghai Red Horse) i quali stanno espandendosi sempre di più anche sul mercato europeo.

Per favorire lo sviluppo della BU "Video Content Production" il Gruppo punta, inoltre, allo sviluppo di format proprietari in ambito cinema e serie tv.

BU Live Communication & Entertainment

La Business Unit "Live Communication & Entertainment" crea e organizza, principalmente in Italia, convention, eventi web, road show, forums, stand fieristici, team building, lanci di prodotti ed eventi esperienziali per aziende ed Enti Pubblici. Essa si occupa anche di live shows ed entertainment.

Tale Bu è operativa attraverso la nuova costituita "District" nella quale sono confluite Casta Diva Events, G.2 e MeTe.

Le attività di live show ed entertainment sono, invece, gestite con il brand "Blue Note" ed il nuovo programma "Blue Note Off".

Tra i principali clienti del segmento "Live Communication & Entertainment" evidenziamo:



Fonte: Casta Diva Group

A maggio 2018, Casta Diva Group, tramite Casta Diva Financial Events (CDEF), ha siglato un accordo con "CLASS CNBC" per il lancio del nuovo brand "Casta Diva Forums" che si occuperà della messa in onda, sul canale "Class CNBC Italia" e sul "Web Blockchain Channel" di Casta Diva Forums, di 40 shots, per un totale di 240 repliche, che verteranno sui segreti della blockchain e degli Initial coin offerings (ICOs).

Nel mese di giugno Casta Diva Forums ha debuttato a New York con l'evento "The World Trade Blockchain Summer Edition", durante il quale nove società hanno presentato i loro progetti di ICO ad una platea di 100 investitori (business angels, investitori istituzionali, family offices, fund managers, crypto investors).

Nell'ambito della BU Live Communication & Entertainment, nel mese di settembre è stato ufficializzato un accordo con Matteo Valcelli, azionista di riferimento di "G.2 Eventi Srl" (G.2) e procuratore dei soci di "MeTe Travel and Events Srl" (MeTe), per la costituzione di "DISTRICT Srl" nella quale è stato conferito il 100% di Casta Diva Events ed il 100% di "G.2" e "MeTe", queste ultime tramite una NewCo denominata "FIDUCIA Srl". La società "DISTRICT" è partecipata al 51% da Casta Diva Group ed al 49% da FIDUCIA Srl.

G.2 è attiva nell'analisi, progettazione ed organizzazione di grandi eventi mentre MeTe è specializzata nella gestione di segreterie organizzative per eventi complessi con migliaia di partecipanti, nella gestione logistico-tecnica degli eventi stessi e nei corsi di formazione. Queste vantano collaborazioni con grandi aziende quali Allianz e Ferrovie dello Stato.



Attraverso la costituzione di District, CDG rafforza la propria presenza nel settore degli eventi, integrando al suo interno ulteriori nuovi servizi che completano la propria filiera produttiva.

Nel 2021 la Bu "Live Communication & Entertainment", attraverso District, dovrebbe poter generare il 50% del fatturato consolidato di CDG ed il 40% del suo Ebitda.

Le attività di live show ed entertainment sono, invece, gestite con il brand "Blue Note" ed il nuovo programma "Blue Note Off".

Il "Blue Note" di Milano si occupa, principalmente, di concerti live B2C. Esso ospita circa 350 eventi all'anno dei quali 320 si riferiscono a concerti e 30 ad eventi corporate. In media, vengono venduti 60.000 biglietti annui per assistere ai concerti della normale programmazione. Il programma "Blue Note Off", invece, si pone come obiettivo quello di portare il jazz in location unconventional in diverse parti della città di Milano.

A novembre si è tenuta a Milano la terza edizione di "Jazzmi", l'unico festival jazz creato in forma diffusa sul territorio. Si tratta di un format di evento esclusivamente realizzato da CDG e sul quale la società detiene i diritti di esclusiva.

Il festival è stato caratterizzato da oltre 150 eventi tra concerti di grandi musicisti nazionali ed internazionali, mostre, incontri, workshop, rassegne e collaborazioni con più di 500 artisti.

Per favorire lo sviluppo di questa BU, il Gruppo punta a:

- l'ampliamento dei mercati UAE e Cina;
- la diversificazione del business degli eventi;
- la costituzione/acquisizione di società sia in Italia che all'estero;
- l'aumento di eventi B2B e B2C con il nuovo brand "Blue Note Off".

BU Communication Strategy & Digital

La BU "Communication Strategy & Digital" si occupa della creazione di piani strategici di comunicazione, produzione di creatività e realizzazione degli assets di comunicazione ideati.

L'obiettivo è quello di analizzare il mercato, studiare il prodotto/servizio, individuare soluzioni innovative e pianificare e realizzare i progetti di comunicazione per conto dei clienti.

Tale BU si occupa di coprire tutte le attività legate all'intero comparto creativo, realizzando campagne di comunicazione integrata crossmediale, sfruttando l'interazione tra tecnologia e creatività e tenendo al centro della progettazione il Cliente e le sue esigenze di vendite.

Inoltre nel mondo della live communication si occupa di progettare live shows, eventi Corporate e consumer, oltre ad avere un comparto di graphic design totalmente interno.

La BU "Communication Strategy & Digital" opera attraverso "K2COM", costituita nel mese di luglio e composta da professionisti locali ed internazionali provenienti dal mondo della communication strategy e della creatività.

K2Com offre i propri servizi a tutte le aziende clienti del Gruppo che necessitano di un nuovo approccio integrato alla comunicazione e fornisce loro risorse dedicate, coordinando tutte le offerte del Gruppo in un unico piano strategico e di produzione.

La Bu "Communication Strategy & Digital" punta a rafforzare e coordinare tutte le iniziative di comunicazione delle società del Gruppo sia per acquisire nuova clientela sia per aumentare la propria offerta alla clientela già esistente.

K2COM al suo interno è composta dei seguenti dipartimenti:

- Strategy & Media
- Ideas & Creativity
- Multi-platform Contents
- Events Lab
- Music Factory
- Digital Hub Live Entertainment
- Production House
- Cinema & TV
- Post-production Studio

K2COM risulta partecipata per l'85% da Casta Diva Group Spa e per il restante 15% da tre manager, ciascuno con un quota del 5%, operanti all'interno di K2COM. Entro il 2020 si prevede di assegnare ulteriori due quote (entrambe del 5%) ad altri due manager interni attivi in ambito digital e commerciale.

Risultati al 30.06.2018

EUR (K)	1H 2017	1H 2018	VAR %
Ricavi netti	14.219	9.860	-30,66
<i>BU Video Content Production</i>	<i>8.659</i>	<i>6.254</i>	<i>-27,77</i>
<i>BU Live Communication & Entertainment</i>	<i>5.560</i>	<i>3.606</i>	<i>-35,14</i>
Valore della produzione	12.330	10.813	-12,30
Materiali	518	334	-35,52
%	4,20	3,09	
Servizi	8.791	8.507	-3,23
%	71,30	78,67	
Beni di Terzi	300	212	-29,33
%	2,43	1,96	
VALORE AGGIUNTO	2.721	1.760	-35,32
%	22,07	16,28	
Costo del lavoro	1.975	1.704	-13,72
%	16,02	15,76	
Oneri diversi di gestione	70	-	
%	0,57	-	
EBITDA	676	56	-91,72
%	5,48	0,52	
Ammortamenti & Accantonamenti	419	478	14,08
Svalutazioni	-	176	-
EBIT	257	-598	-
%	2,08	-	
Oneri (Proventi) finanziari	78	132	69,23
Utile Ante Imposte	179	-730	-
%	1,45	-	
Imposte	252	252	
Tax rate (%)	-	-	
RISULTATO NETTO	-73	-982	-
Minorities	445	146	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	-518	-1.128	-
%	-	-	
Cash Flow	346	-328	-
%	2,81	-	
PFN	1.833*	-1.949	

Fonte: Casta Diva Group; (*) dato al 31.12.2017

Il Gruppo ha chiuso il primo semestre 2018 con un valore della produzione pari a 10,8 milioni di euro (12,3 milioni di euro al 30.06.2017) per effetto, principalmente, della variazione negativa dei tassi di cambio della Lira Turca e del Pesos Argentino che ha impattato significativamente sulle performance delle controllate CDP Turchia e CDP Argentina.

Nonostante una contrazione dei costi per materiali (-35,52%), dei costi per servizi (-3,23%) e dei costi del personale (-13,72%), l'ebitda ha registrato una contrazione del 92%, scendendo a 56 mila euro al 30.06.2018 dai 676 mila euro del periodo di confronto.

Maggiori ammortamenti generati dall'implementazione della struttura tecnologica della società e la svalutazione di asset obsoleti hanno generato una perdita operativa netta pari a € 600 migliaia da profitti operativi pari a € 257 migliaia conseguiti al 30.06.2017.

Oneri finanziari in crescita a 132 mila euro (78 mila euro nel primo semestre 2017) hanno quindi influito sul risultato ante imposte emerso negativo per € 730 migliaia da un risultato ante imposte positivo per € 179 migliaia del periodo di confronto 2017.

Il risultato netto di Gruppo del primo semestre 2018 ha così registrato una perdita netta consolidata pari a 1,1 milioni di euro rispetto alla perdita di 518 mila euro del primo semestre 2017.

La posizione finanziaria netta al 30.06.2018 è risultata negativa per 1,9 milioni di euro rispetto alla posizione di cassa di 1,8 milioni di euro al 31.12.2017.

Outlook 2018-2022

Old estimates

EUR (K)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
VALORE DELLA PRODUZIONE	23.525	27.290	28.293	29.945	31.758	32.935	6,96
<i>BU Spot</i>	<i>15.262</i>	<i>17.685</i>	<i>18.158</i>	<i>18.595</i>	<i>19.489</i>	<i>19.990</i>	<i>5,55</i>
<i>BU Eventi</i>	<i>9.127</i>	<i>9.605</i>	<i>10.135</i>	<i>11.350</i>	<i>12.269</i>	<i>12.945</i>	<i>7,24</i>
Materiali	1.158	1.299	1.258	1.309	1.325	1.352	3,15
%	4,92	4,76	4,45	4,37	4,17	4,11	
Servizi	17.077	19.453	20.025	21.123	22.310	23.020	6,15
%	72,59	71,28	70,78	70,54	70,25	69,90	
Beni di Terzi	586	600	610	615	620	652	2,16
%	2,49	2,20	2,16	2,05	1,95	1,98	
VALORE AGGIUNTO	4.704	5.938	6.400	6.898	7.503	7.911	10,96
%	20	21,76	22,62	23,04	23,63	24,02	
Costo del lavoro	3.367	3.710	3.750	3.908	3.966	3.975	3,38
%	14,31	13,59	13,25	13,05	12,49	12,07	
Oneri diversi di gestione	-	70	70	70	70	70	
%	-	0,26	0,25	0,23	0,22	0,21	
EBITDA	1.337	2.158	2.580	2.920	3.467	3.866	23,66
%	5,68	7,91	9,12	9,75	10,92	11,74	
Ammortamenti & Accantonamenti	914	972	919	933	939	942	
Svalutazioni	1.085	-	-	-	-	-	
EBIT	-662	1.186	1.661	1.987	2.528	2.924	-
%	-	4,35	5,87	6,64	7,96	8,88	
Oneri (Proventi) finanziari	399	108	86	49	12	(3)	
UTILE ANTE IMPOSTE	-1.061	1.078	1.575	1.938	2.516	2.927	-
%	-	3,95	5,57	6,47	7,92	8,89	
Imposte	254	259	378	465	604	702	
<i>Tax rate (%)</i>	<i>-</i>	<i>24</i>	<i>24</i>	<i>24</i>	<i>24</i>	<i>24</i>	
RISULTATO NETTO	-1.315	819	1.197	1.473	1.912	2.225	-
Minorities	393	405	436	505	558	591	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	-1.708	414	761	968	1.354	1.634	-
%	-	1,52	2,69	3,23	4,26	4,96	
Cash Flow	684	1.791	2.116	2.406	2.851	3.166	35,86
%	2,91	6,56	7,48	8,03	8,98	9,61	
PFN	1.833	7.145	9.371	11.001	12.916	13.970	
ROI	-	26,57	58,61	123,37	-	-	
ROE	-	3,90	6,94	8,66	11,72	13,80	

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

New estimates

EUR (K)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
VALORE DELLA PRODUZIONE	23.525	30.349	34.186	37.808	41.981	43.093	12,87
<i>BU Film Content Production</i>	<i>15.262</i>	<i>11.289</i>	<i>12.088</i>	<i>14.507</i>	<i>15.890</i>	<i>16.011</i>	<i>0,96</i>
<i>BU Live Communication & Entertainment</i>	<i>9.127</i>	<i>16.657</i>	<i>18.650</i>	<i>20.250</i>	<i>22.650</i>	<i>23.622</i>	<i>20,95</i>
<i>BU Communication Strategy & Digital</i>	-	<i>280</i>	<i>1.086</i>	<i>1.621</i>	<i>2.330</i>	<i>2.660</i>	
Materiali	1.158	1.644	1.753	1.916	2.061	2.001	11,56
%	4,92	5,42	5,13	5,07	4,91	4,64	
Servizi	17.077	22.583	24.855	27.351	30.112	30.785	12,51
%	72,59	74,41	72,71	72,34	71,73	71,44	
Beni di Terzi	586	745	760	790	811	845	7,59
%	2,49	2,45	2,22	2,09	1,93	1,96	
VALORE AGGIUNTO	4.704	5.377	6.818	7.751	8.997	9.462	15,00
%	20,00	17,72	19,94	20,50	21,43	21,96	
Costo del lavoro	3.367	4.304	4.560	4.981	5.526	5.595	10,69
%	14,31	14,18	13,34	13,17	13,16	12,98	
Oneri diversi di gestione	-	70	91	95	100	156	
%	-	0,23	0,27	0,25	0,24	0,36	
EBITDA	1.337	1.003	2.167	2.675	3.371	3.711	22,65
%	5,68	3,30	6,34	7,08	8,03	8,61	
EBITDA ADJUSTED*	-	2.002	-	-	-	-	
Ammortamenti & Accantonamenti	914	961	1.038	938	943	966	
Svalutazioni	1.085	210	-	-	-	-	
EBIT	-662	-168	1.129	1.737	2.428	2.745	-
%	-2,81	-	3,30	4,59	5,78	6,37	
EBIT ADJUSTED*	-	831	-	-	-	-	-
Oneri (Proventi) finanziari	399	250	250	300	350	350	
UTILE ANTE IMPOSTE	-1.061	-418	879	1.437	2.078	2.395	-
%	-	-	2,57	3,80	4,95	5,56	
Imposte	254	-	-	287	416	479	
<i>Tax rate (%)</i>	-	-	-	20	20	20	
RISULTATO NETTO	-1.315	-418	879	1.150	1.662	1.916	-
Minorities	393	705	736	805	858	891	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	-1.708	-1.123	143	345	804	1.025	-
%	-	-	0,42	0,91	1,92	2,38	
RISULTATO NETTO ADJUSTED*	-	-124	-	-	-	-	-
Cash Flow	684	753	1.917	2.088	2.605	2.882	33,33
%	2,91	2,48	5,61	5,52	6,21	6,69	
PFN	1.833	-3.050	-1.876	-1.163	-321	1.552	
ROI	-	-1	12,56	19,53	26,26	32,06	
ROE	-	-	2,96	6,65	13,43	14,62	

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

(*) al lordo di oneri straordinari e non ricorrenti pari a 999 mila euro e relativi a: distribuzione di bonus agli amministratori; integrazione di G.2 e MeTe; cessione di Anteprema Video in Casta Diva Pictures ed oneri relativi all'avvio delle filiali estere di Shanghai, Dubai e Los Angeles.

In merito al consuntivo stimato 2018 Casta Diva Group dovrebbe poter chiudere l'esercizio con un valore della produzione pari a 30,35 milioni di euro, in aumento di 3 milioni di euro rispetto alla nostra precedente stima (27,3 milioni di euro) grazie, principalmente, all'acquisizione di MeTe e G.2.

Nonostante un sensibile aumento dei costi operativi (+17% rispetto alle nostre precedenti stime) e al lordo di oneri straordinari e non ricorrenti pari ad € 999 migliaia relativi alla distribuzione di bonus agli amministratori, all'integrazione di G.2 e MeTe, alla cessione di Anteprima Video in Casta Diva Pictures ed oneri relativi all'avvio delle filiali estere di Shanghai, Dubai e Los Angeles, l'ebitda adjusted dovrebbe risultare pari a 2 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quanto preventivato (2,16 milioni di euro).

Maggiori ammortamenti (pari a 961 mila euro) e svalutazioni di asset obsoleti per € 210 migliaia sono destinati ad influire sul risultato operativo il quale, sempre al lordo degli oneri non ricorrenti, prevediamo possa risultare pari a € 831 migliaia dagli 1,19 milioni di euro precedentemente stimati.

In merito al risultato netto di Gruppo adjusted, riteniamo che questo possa risultare negativo per € 124 migliaia (su di esso evidenziamo anche il peso di minorities che passano da 405 mila euro a 705 mila euro per effetto delle nuove acquisizioni) rispetto ad un utile consolidato precedentemente preventivato a 414 mila euro.

Alla luce delle operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio 2018 e dell'avvio del processo di riorganizzazione aziendale, abbiamo provveduto a rivedere le stime per l'intero periodo previsionale 2019-2022.

Per effetto dell'acquisizione di G.2 e MeTe ed il continuo sviluppo del business di CDG, abbiamo proceduto ad alzare le stime sul valore della produzione indicato ora ad € 34,18 milioni nel 2019, ad € 37,81 milioni nel 2020 e ad € 43,1 milioni nel 2022 (per un cagr 2017-2022 al 12,87% dal precedente 6,96%). Tale crescita risulterà spinta, principalmente, dalla Bu "Live Communication & Entertainment" (cagr 2017-2022 pari al 20,95%) all'interno della quale le nuove acquisite G.2 e MeTe potranno consentire al Gruppo di raggiungere nuovi clienti target ed offrire servizi sempre più integrati. Anche la nuova Bu "Communication Strategy e Digital" prevediamo possa risultare in forte crescita a partire dal 2019, con l'offerta di piani strategici di comunicazione integrata a tutti i propri clienti tramite le consociate del Gruppo.

L'integrazione di G.2 e MeTe nel perimetro societario consentirà di incrementare i ricavi ma la riorganizzazione interna avviata è destinata però ad avere un effetto riduttivo sulla redditività del Gruppo.

Prevediamo un sensibile aumento dei costi operativi di circa l'11,56% medio annuo per i materiali (dalla precedente stima del 3,15%), del 12,51% per i servizi (dalla precedente stima del 6,15%) e del 10,69% per il personale (dalla precedente stima del 3,38%). L'Ebitda dovrebbe risultare così in crescita ad un tasso medio annuo del 22,65%, piuttosto che del 23,66% inizialmente preventivato, con una marginalità ridimensionata al 3,3% nel 2018 (dal 7,91% precedentemente stimato), al 6,34% nel 2019 (dal 9,12% della precedente stima) e all'8,61% nel 2022 dalla precedente stima pari all'11,74%.

In termini di risultato operativo netto (ebit) questo dovrebbe risultare pari a 1,13 milioni di euro nel 2019 (dalla precedente stima pari a € 1,7 milioni), a 1,74 milioni di euro nel 2020 (dalla precedente stima pari a € 2 milioni) e a 2,74 milioni di euro nel 2022 dalla precedente stima pari a € 2,9 milioni. L'incidenza sul valore della produzione risulterà ridimensionata al 3,30% nel 2019 (dalla precedente stima del 5,87%), al 4,59% nel 2020 (dalla precedente stima del 6,64%) ed al 6,37% nel 2022 dalla precedente stima pari all'8,9%.

Evidenziamo come nel biennio 2018-2019 Casta Diva dovrebbe poter beneficiare di un credito d'imposta derivante da perdite pregresse.

In merito al risultato netto di Gruppo, stimiamo quindi un utile pari a 143 mila euro nel 2019 per giungere a 1,02 milioni di euro nel 2022.

Tenuto conto degli investimenti effettuati per la riorganizzazione interna e delle ultime acquisizioni, la posizione finanziaria netta non beneficerà più della forte generazione di cassa in precedenza preventivata ma si prevede un indebitamento netto pari a 3,05 milioni di euro a consuntivo 2018, limato a 1,9 milioni di euro nel 2019 e pari a 1,2 milioni di euro nel 2020. Una posizione di cassa positiva per 1,55 milioni di euro sarà raggiunta nel 2022.

Valuation

Ai fini della valutazione, applichiamo la metodologia del Discounted cash flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel quadriennio 2019/2022. Manteniamo un tasso di crescita perpetua allo 0,5% ma determiniamo un Wacc all'11,63%, in aumento rispetto al precedente 10,25%, in funzione di un innalzamento al 3% del free risk rate (dal precedente 2%) ed all'8,63% del market risk premium (dal precedente 8,25%).

I modificati parametri finanziari ed una revisione al ribasso delle stime generata dal processo di riorganizzazione aziendale e dalle nuove acquisizioni determinano un Enterprise Value pari a 22,3 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **1,60 Euro** per azione. Nonostante un abbassamento del nostro target price sul titolo, la nostra raccomandazione si conferma di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIT	1.129	1.737	2.428	2.745
Tax rate	-	20,00	20,00	20,00
NOPAT	1.129	1.390	1.942	2.196
D&A	1.038	938	943	966
Capex	200	200	200	200
CNWC	488	775	1.103	63
FOCF	1.479	1.353	1.582	2.899

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	0,5
WACC (%)	11,63
Discounted Terminal Value	16.898
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	5.428
Enterprise Value	22.326
Net financial position as of 30/06/2018	-1.949
Equity Value	20.377
Nr. Azioni (k)	12.716
Value per share	1,60

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	3
Market risk premium	8,63
Beta (x)	1
Cost of Equity	11,63
Wacc	11,63

Stime: Banca Finnat

Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
04.05.2018	Buy	2,90 €	1,395 €
27.11.2017	Buy	3,12 €	1,513 €
26.06.2017	Buy	3,00 €	2,20 €

Key to Investment Rankings (12 Month Horizon)

BUY: Upside potential at least 15%

HOLD: Expected to perform +/- 10%

REDUCE: Target achieved but fundamentals disappoint

SELL: Downside potential at least 15%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Valore della produzione	23.525	30.349	34.186	37.808	41.981	43.093
Materiali	1.158	1.644	1.753	1.916	2.061	2.001
Servizi	17.077	22.583	24.855	27.351	30.112	30.785
Beni di terzi	586	745	760	790	811	845
Valore Aggiunto	4.704	5.377	6.818	7.751	8.997	9.462
Costo del Lavoro	3.367	4.304	4.560	4.981	5.526	5.595
Oneri di Gestione	-	70	91	95	100	156
EBITDA	1.337	1.003	2.167	2.675	3.371	3.711
Ammortamenti & Accantonamenti	914	961	1.038	938	943	966
Svalutazioni	1.085	210	-	-	-	-
EBIT	-662	-168	1.129	1.737	2.428	2.745
Oneri (Proventi) finanziari	399	250	250	300	350	350
Utile Ante Imposte	-1.061	-418	879	1.437	2.078	2.395
Imposte	254	-	-	287	416	479
Tax-rate (%)	-	-	-	20,00	20,00	20,00
Risultato Netto	-1.315	-418	879	1.150	1.662	1.916
Minorities	393	705	736	805	858	891
Risultato Netto di Gruppo	-1.708	-1.123	143	345	804	1.025
Cash Flow	684	753	1.917	2.088	2.605	2.882
BALANCE SHEET (Eur k)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Patrimonio Netto di Gruppo	6.555	4.341	4.839	5.184	5.988	7.013
Totale Patrimonio Netto	7.889	6.315	7.115	7.729	8.926	10.114
PFN	1.833	-3.050	-1.876	-1.163	-321	1.552
Capitale Investito Netto	6.056	9.365	8.991	8.892	9.247	8.562
FINANCIAL RATIOS (%)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBITDA margin	5,68	3,30	6,34	7,08	8,03	8,61
EBIT margin	-	-	3,30	4,59	5,78	6,37
Net margin	-	-	0,42	0,91	1,92	2,38
ROI	-	-	12,56	19,53	26,26	32,06
ROE	-	-	2,96	6,65	13,43	14,62
GROWTH (%)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Value of Production	-5,57	29,01	12,64	10,59	11,04	2,65
EBITDA	81,17	-	116,05	23,44	26,02	10,09
EBIT	-	-	-	53,85	39,78	13,06
Net Profit	-	-	-	140,98	133,43	27,42
Cash Flow	-	10,09	154,58	8,90	24,80	10,62
VALUATION METRICS	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
P/E	-	-	83,05	34,46	14,76	11,59
P/CF	17,36	15,77	6,20	5,69	4,56	4,12
P/BV	1,81	2,74	2,45	2,29	1,98	1,69
EV/SALES	0,41	0,53	0,43	0,36	0,30	0,24
EV/EBITDA	7,51	14,88	6,35	4,87	3,62	2,78
EV/EBIT	-	-	12,18	7,51	5,02	3,76

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

BANCA FINNAT S.p.A. E' STATA AUTORIZZATA DALLA BANCA D'ITALIA ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO DI CUI AL D.LGS.N.58/1998 ED E' SOTTOPOSTA ALLA SUA VIGILANZA NONCHE' A QUELLA DELLA CONSOB.

CIO' PREMESSO, IL PRESENTE DOCUMENTO RIENTRA, PER CONTENUTI E FINALITA', NELL'AMBITO DELLE DISPOSIZIONI FISSATE DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2016/958 DEL 9 MARZO 2016 E TIENE CONTO DI QUANTO DISPOSTO DAGLI ARTICOLI 34, 36 E 37 DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2017/565.

IL DOCUMENTO E' STATO REDATTO, SU MANDATO DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI, DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI BANCA FINNAT NELLA PERSONA DELL'ANALISTA STEFANIA VERGATI. PER LA REDAZIONE DEL DOCUMENTO LA BANCA RICEVE UN COMPENSO DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI. PERTANTO IL DOCUMENTO NON PUO' ESSERE CONSIDERATO COME RICERCA INDIPENDENTE.

BANCA FINNAT AGISCE IN QUALITA' DI NOMAD E SPECIALIST SUL TITOLO CASTA DIVA GROUP S.P.A. QUOTATO SUL MERCATO AIM DI BORSA ITALIANA.

I MODELLI DI VALUTAZIONE SONO DISPONIBILI PRESSO IL DIPARTIMENTO DI RICERCA ED ANALISI DELLA BANCA.

L'EMITTENTE NON DETIENE PARTECIPAZIONI NELLA BANCA SUPERIORI AL 5% DEL SUO CAPITALE AZIONARIO TOTALE.

L'UFFICIO STUDI DELLA BANCA E' UN DIPARTIMENTO A SE' STANTE ED E' INQUADRATO NELL'AMBITO DELLA VICE DIREZIONE GENERALE FINANZA CUI RISPONDE DIRETTAMENTE.

NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DELLA BANCA DETIENE STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NE' SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.

L'ANALISTA DICHIARA DI NON ESSERE A CONOSCENZA DI PERSONE APPARTENENTI ALLA BANCA O AL GRUPPO DELLA BANCA CHE ABBIANO INTERESSI IN CONFLITTO CON UNA VALUTAZIONE OBIETTIVA DELL' OGGETTO DELL'ANALISI.

NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA E' STATA, NE' SARA', RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELL'ANALISI.

LA REMUNERAZIONE DELL'ANALISTA NON DIPENDE DIRETTAMENTE DALLO SPECIFICO SERVIZIO OFFERTO, DALLE COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE NE' DA ALTRE OPERAZIONI SVOLTE DALLA BANCA O DA SOCIETA' APPARTENENTI ALLO STESSO GRUPPO.

I RESPONSABILI DEI SERVIZI DELLA BANCA CHE POSSONO AVERE INTERESSE AD INFLUENZARE LA VALUTAZIONE DELL' OGGETTO DELL'ANALISI HANNO SOTTOSCRITTO APPOSITA DICHIARAZIONE NELLA QUALE SI OBBLIGANO A NON INTERFERIRE IN ALCUN MODO CON L'ATTIVITA' DI VALUTAZIONE DELL'ANALISTA.

NESSUNA PERSONA DIVERSA DALL'ANALISTA HA AVUTO ACCESSO AI CONTENUTI DELL'ANALISI PRIMA DELLA SUA DIFFUSIONE.

LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

I. RICEVERE COMUNQUE INCENTIVI DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI O

II. PROMETTERE TRATTAMENTI DI FAVORE NEI CONFRONTI DEL MEDESIMO OGGETTO DELL'ANALISI.

DAL MOMENTO IN CUI L'UFFICIO STUDI INIZIA LA PREDISPOSIZIONE DEL DOCUMENTO E FINO A QUANDO ESSO NON E' PUBBLICATO SUL SITO DI BORSA ITALIANA E' INOLTRE FATTO DIVIETO A TUTTI I DIPENDENTI DELLA BANCA, IVI COMPRESI I COMPONENTI DELL'UFFICIO STUDI, DI COMPIERE QUALSIASI OPERAZIONE PERSONALE RIGUARDANTE LO STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DEL DOCUMENTO STESSO.

QUALSIASI OPINIONE, PREVISIONE O STIMA CONTENUTA NEL PRESENTE DOCUMENTO E' ESPRESSA SULLA BASE DELLA SITUAZIONE CORRENTE ED E' QUINDI POSSIBILE CHE I RISULTATI O GLI AVVENIMENTI FUTURI SI DISCOSTINO RISPETTO A QUANTO INDICATO IN TALI OPINIONI, PREVISIONI E TEMI.

L'ATTENDIBILITA' DELLE FONTI, ALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO, NON RISULTA ESSERE OGGETTO DI ACCERTAMENTI, PROVVEDIMENTI O PUBBLICHE SMENTITE DA PARTE DI AUTORITA' GIUDIZIARIE O DI VIGILANZA.

E' PRASSI SOTTOPORRE LA BOZZA DELL'ANALISI EFFETTUATA, SENZA VALUTAZIONE O PREZZO DI RIFERIMENTO, ALLA SOCIETA' OGGETTO DI ANALISI, ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI VERIFICARE LA CORRETTEZZA DELLE INFORMAZIONI IVI CONTENUTE E NON DELLA VALUTAZIONE.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA PROPOSTA DI CONCLUSIONE DI CONTRATTO, NE' UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI PRODOTTI FINANZIARI, NE' UN CONSIGLIO O UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI UN QUALSIASI PRODOTTO FINANZIARIO.

LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO E' CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE. IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON POSSONO ESSERE PORTATI, TRASMESSI, DISTRIBUITI O COMUNQUE UTILIZZATI NEGLI USA O DA PERSONA STATUNITENSE, NE' IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE.

LA DISTRIBUZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO IN ALTRI STATI POTRA' ESSERE OGGETTO DI RESTRIZIONI NORMATIVE E LE PERSONE CHE SIANO IN POSSESSO DEL PRESENTE DOCUMENTO DOVRANNO INFORMARSI SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE.

CON L'ACCETTAZIONE DELLA PRESENTE ANALISI FINANZIARIA SI ACCETTA DI ESSERE VINCOLATI DALLE RESTRIZIONI SOPRA ILLUSTRATE.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.
Palazzo Altieri - Piazza del Gesù, 49 - 00186 - Roma
Tel (+39) 06 69933.1 - Fax (+39) 06 6784950
www.bancafinnat.it - banca@finnat.it
Capitale Sociale: Euro 72.576.000,00 i.v.
ABI 3087.4

R.E.A. n. 444286 - P.IVA n. 00856091004
C.F. e Reg. Imprese di Roma n. 00168220069
Iscritta all'albo delle banche - Capogruppo del gruppo bancario
Banca Finnat Euramerica, iscritta all'albo dei gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei depositi