

Casta Diva Group

ISIM INTEGRÆ

Euronext Growth Milan | Entertainment & ADV | Italy

Produzione 21/05/2024, h. 18:30

Pubblicazione 22/05/2024, h. 07:00

**Rating
BUY****Target Price
€ 3,20****Risk**

Medium

**Upside potential
115,6%**

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Price	€ 1,48
Target price	€ 3,20
Upside/(Downside) potential	115,6%
Ticker - Bloomberg Code	CDG IM
Market Cap (€/mln)	€ 29,75
Enterprise Value (€/mln)	€ 26,97
Free Float	41,80%
Shares Outstanding	20.044.719
52-week high	€ 1,80
52-week low	€ 0,95
Average Daily Volumes (3 months)	35.254

Key Financials (€ mln)	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Revenues	83,62	111,00	120,50	135,80
EBITDA	6,26	10,05	12,10	14,50
EBIT	3,87	6,15	8,20	10,60
Net Income	1,81	3,10	4,20	5,50
Net Financial Position	(2,78)	5,51	0,39	(3,99)
EBITDA margin	7,5%	9,0%	10,0%	10,7%
EBIT margin	4,6%	5,5%	6,8%	7,8%
Net income margin	2,2%	2,8%	3,5%	4,0%

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.itAlessia Di Florio | alessia.diflorio@integraesim.it

Sommario

1. Company Overview	4
1.1	L'attività 4
1.2	Storia Societaria 6
1.3	Azionariato e Struttura societaria 10
1.4	Corporate Governance 11
1.5	Key People 12
1.6	Società benefit e ESG Pact 13
 2. Business Model	 17
2.1	Group Structure 17
2.2	Business Model Overview 18
2.3	Clienti e Fornitori 29
 3. Il mercato	 31
3.1	Advertising 31
3.2	Live Communication 34
 4. Posizionamento Competitivo	 37
4.1	SWOT Analysis 40
 5. Economics & Financials	 41
5.1	1H23A Results 43
5.2	Estimates 45
5.2.1	Nuovo Piano Industriale 2023-2026 45

5.2.2	FY23E-FY26E Estimates	49
6. Valuation		53
6.1	DCF Method	53
6.2	Multiples Method	55
6.2.1	Composizione del panel	55
6.2.2	Market Multiples Valuation	60
7. Equity Value		62

1. *Company Overview*

1.1 L'attività

Casta Diva Group SpA (di seguito «Casta Diva Group» o «la Società»), è una realtà specializzata nella progettazione e gestione di eventi aziendali e nella produzione di spot pubblicitari, video virali, contenuti digitali e cortometraggi, costituita nel 2005 da Andrea De Micheli e Luca Oddo.

La Società è la Capogruppo dell'omonimo Gruppo (di seguito «il Gruppo») e opera mediante due divisioni. La divisione Creative Content Production si focalizza sulla produzione di spot pubblicitari, programmi TV, video digitali e virali, film, contenuti brandizzati, serie web e televisive. In questo ambito, Casta Diva Group opera attraverso le sue controllate Casta Diva Pictures, con sede a Milano e presente in diversi Paesi, Akita Film e l'acquisenda E-Motion.

La divisione Live Communication, invece, si occupa principalmente della pianificazione e gestione di eventi aziendali, convention, eventi online, roadshow, stand fieristici, attività di team building, lanci di prodotto, conferenze stampa, esperienze motivazionali, festival e concerti (sia in presenza che digitali). Casta Diva Group opera in questo ambito sia nel mercato B2B che in quello B2C attraverso le società controllate G.2 Events, Casta Diva Ideas, Genius Progetti e Blue Note, famoso ristorante e Jazz Club di Milano.

Nel corso dell'ultimo ventennio, solo il Blue Note ha organizzato oltre 6.000 concerti live, ospitando più di 10.000 artisti e accogliendo oltre un milione di visitatori, mentre Casta Diva ha prodotto più di 1.000 spot e organizzato almeno 3.000 eventi. Attraverso il marchio «Blue Note Off», la Società organizza eventi proprietari e musicali in varie località. In collaborazione con il Teatro dell'Arte e Ponderosa Music & Art, Casta Diva Group ha realizzato il festival «Jazzmi», che negli ultimi otto anni, in ciascuna edizione, ha organizzato oltre 200 eventi, tra concerti, mostre, seminari e presentazioni, in oltre 100 località di Milano e comuni limitrofi, attirando circa 50.000 partecipanti ogni anno.

Casta Diva Group è presente in diversi Paesi e dispone di una vasta rete di produzione pubblicitaria a livello globale. Questa estesa rete consente al Gruppo di sfruttare opportunità con grande flessibilità e competenza, avendo realizzato progetti per oltre 100 marchi internazionali in più di 30 Paesi. Si denota che Casta Diva Entertainment, che fa parte di Casta Diva Pictures, produce programmi televisivi per emittenti italiane e straniere e per piattaforme OTT, che offrono contenuti in streaming attraverso dispositivi connessi a Internet. La

produzione di spot pubblicitari è uno dei prodotti di punta del mercato pubblicitario, con clienti che investono risorse significative per creare spot di breve durata e molte volte di più per gli spazi pubblicitari televisivi. Infine, il Gruppo produce contenuti brandizzati per ampliare la diffusione degli spot sulle piattaforme social media.

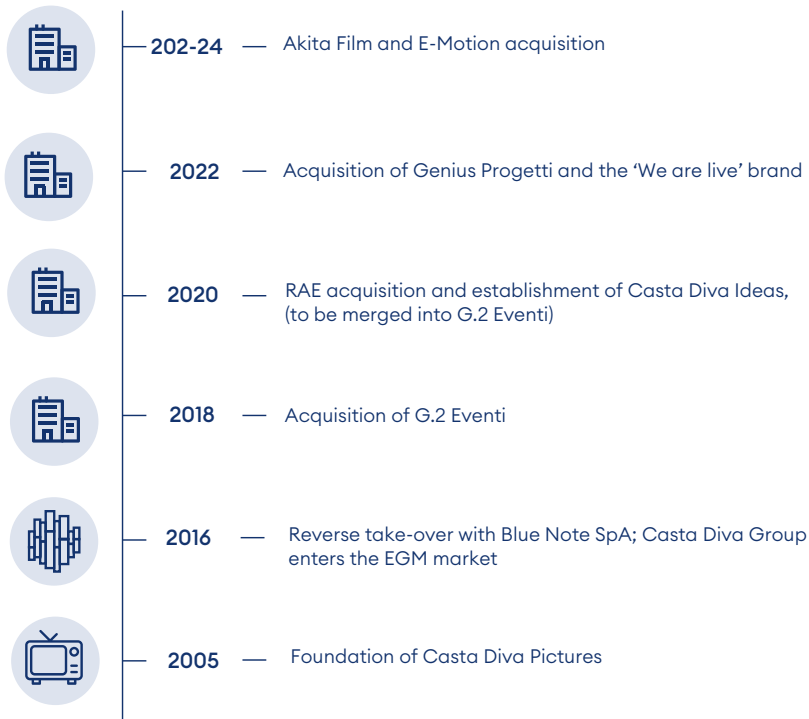
CHART 1 – CASTA DIVA GROUP 'S LOGO



Source: Casta Diva Group

1.2 Storia Societaria

CHART 2 – COMPANY STORY



Source: Casta Diva Group

- **2005:** Nel gennaio 2005, Casta Diva Pictures ha iniziato le sue operazioni a Milano, sotto la guida dei fondatori Andrea De Micheli e Luca Oddo. Inizialmente focalizzata sullo sviluppo di produzioni video e cinematografiche, sia locali che internazionali, la Società ha servito clienti e agenzie pubblicitarie multinazionali. Contestualmente, ha avviato un importante piano di espansione geografica, trasformandosi da tradizionale casa di produzione cinematografica pubblicitaria a società multimediale offrendo servizi completi nel settore della comunicazione;
- **2005-2006:** Tra la fine del 2005 e l'inizio del 2006, Casta Diva Group ha aperto un ufficio a Praga (Repubblica Ceca), per offrire produzioni a costi contenuti ma con elevata efficienza, sfruttando la presenza di importanti case di produzione americane;
- **2009:** Nel febbraio 2009, è stata inaugurata una filiale a Buenos Aires (Argentina), che ha permesso all'azienda di estendere i suoi servizi in tutta l'America Latina, dal Messico al Cile. Parallelamente, nel 2007, Casta Diva

Group ha acquisito EGG Events, una rinomata azienda specializzata nell'organizzazione di eventi e campagne di PR. Nel 2009, Rhea Vendors Group SpA è diventato socio di EGG Events, quota che tramuterà in futuro in quote di Reload Srl per poi uscire dalla compagine societaria nel 2021. Questa partnership ha significativamente accelerato lo sviluppo aziendale di EGG Events. Il 12 maggio 2009, i soci fondatori hanno istituito Casta Diva Group SpA, conferendo le quote detenute in Casta Diva Pictures, per meglio gestire le diverse aree di attività con strutture autonome. Ciò ha segnato l'inizio di una netta distinzione tra la divisione di produzione di contenuti creativi e quella di comunicazione dal vivo, entrambe in crescita attraverso l'espansione internazionale e l'ingresso in nuovi mercati;

- **2010-2013:** Le successive aperture di sedi internazionali a Manchester (2010), Istanbul e Mumbai (2011), New York (2012) e Cape Town (2013) hanno ulteriormente consolidato la presenza globale dell'azienda;
- **2016:** Il 30 marzo 2016, un reverse take-over ha portato Casta Diva Group alla quotazione in Borsa attraverso l'acquisizione di Blue Note, proprietaria dell'omonimo jazz club di Milano. Reload SpA, con Andrea De Micheli e Luca Oddo come azionisti di maggioranza, insieme a Blue Note, guidata dall'azionista di maggioranza Paolo Colucci, hanno concluso un Accordo Quadro per l'operazione di reverse take-over che ha portato all'ingresso di Casta Diva Group nella struttura di Blue Note. In seguito all'accesso al mercato pubblico dei capitali, il Gruppo Casta Diva Group ha inaugurato un significativo piano di sviluppo attraverso acquisizioni strategiche, mirando a consolidare la propria posizione come attore dominante nel settore a livello nazionale, con una significativa quota di mercato. Queste acquisizioni hanno rappresentato un elemento cruciale nell'ampliamento del business del Gruppo, delineando in modo decisivo il percorso verso il successo aziendale. Nel corso dello stesso anno viene inaugurata anche la sede di Beirut, aperta con il fine di affermarsi sul mercato come operatore *global* ossia localmente affine dal punto di vista culturale ma internazionale quanto al proprio ambito di operatività. Procediamo di seguito a delineare il track record delle operazioni di fusione e acquisizione (M&A) effettuate dal Gruppo Casta Diva Group dalla sua quotazione in Borsa;
- **2017:** Monaco Growth Forums Ltd, specializzata nell'organizzazione di eventi finanziari, in particolare legati al settore delle criptovalute e delle emergenti piattaforme di trading, è stata acquisita integralmente da Casta Diva Group;
- **2018:** Casta Diva Group giunge alla firma di un accordo vincolante con Matteo Valcelli, azionista di riferimento di G.2 Eventi Srl e procuratore dei soci di MeTe Travel & Events Srl. L'accordo prevede la costituzione della sub-holding

District Srl. In questa nuova entità, Casta Diva Group conferirà il 100,0% delle partecipazioni in Casta Diva Events Srl, mentre Valcelli, tramite una nuova società appositamente costituita che già detiene le partecipazioni totalitarie in G2 e MeTe, conferirà il 100,0% di queste ultime. Casta Diva Group ha consolidato la propria posizione di leadership acquisendo la maggioranza (51,0%) di District Srl. Successivamente, mediante l'esercizio delle opzioni put e call, il Gruppo ha incrementato la propria partecipazione fino a detenere il 100,0% delle quote di G.2 Eventi Srl e MeTe Travel and Events Srl. In seguito, mediante un'operazione di *reverse merger*, District Srl confluirà in G.2 Eventi. Quest'ultima, G.2 Eventi, procederà con l'integrazione di Casta Diva Ideas, mediante fusione per incorporazione nel corso del 2024, segnando un ulteriore passo avanti nella strategia di razionalizzazione e consolidamento del Gruppo;

- **2020:** Casta Diva Group, annuncia la conclusione di un accordo vincolante per l'affitto del Ramo d'Azienda Eventi (RAE) di Over Seas Srl, appartenente al Gruppo HDRÀ. L'accordo, che ha validità triennale, comprende anche alcuni contratti con primari clienti italiani e internazionali operanti nell'ideazione e nell'organizzazione di eventi. Casta Diva Group ha consolidato ulteriormente la sua struttura interna con la creazione di Casta Diva Ideas, seguito all'acquisizione dell'ultimo 49,0% delle quote di District Srl, una sub-holding specializzata nel settore della Live Communication. Questa operazione si inserisce nella strategia di semplificazione della struttura del Gruppo, prevedendo in una fase successiva l'integrazione di Casta Diva Ideas in G.2 Eventi. Il Gruppo sceglierà poi, negli ultimi mesi del 2023, di esercitare l'opzione per l'acquisto del Ramo d'Azienda Eventi, il quale confluirà nel perimetro di Casta Diva Ideas;
- **2022:** Nel febbraio 2022, Casta Diva Group ha annunciato l'acquisizione del 90,0% di Genius Progetti SpA, una società di eventi specializzata nell'organizzazione di eventi di lusso, guidata da Federica Morini, con sede a Sassuolo (MO). L'operazione è stata conclusa alla fine di marzo. Nel mese di luglio 2022, il Gruppo ha acquisito i diritti d'uso del marchio "We Are Live". Fondato nel 2019 da Attilio Manassero, il marchio "We Are Live" si specializza nella pianificazione e realizzazione di eventi per il settore del lusso e per le multinazionali. Da quando è stato lanciato, il brand ha organizzato eventi per prestigiosi marchi quali Moncler, Bulgari, Fendi e Zegna;
- **2023:** Nel novembre 2023 Casta Diva Group annuncia il *closing* dell'acquisizione di Akita Film Srl, una delle più grandi e prestigiose case di produzione di spot pubblicitari in Italia (controllante al 100,0% di Akita Off Srl). Fondata nel 2004 e attualmente sotto la guida di Paolo Zaninello e Davide Rizzi, Akita si è affermata come leader nel settore della produzione di spot pubblicitari grazie alla sensibilità artistica e alle capacità organizzative dei suoi dirigenti.

Specializzata nella produzione e organizzazione di spot a livello globale per grandi marchi nei settori dei beni di consumo veloci, *automotive*, telecomunicazioni ed *entertainment*, Akita vanta una struttura ben consolidata con competenze creative, tecniche e logistiche. Queste capacità hanno permesso all'azienda di produrre con successo *commercials* per quasi vent'anni. Nel corso del tempo, Akita ha sviluppato rapporti preferenziali con rinomati registi sia italiani che internazionali e ha instaurato partnership strategiche con altre case di produzione europee, rafforzando ulteriormente la sua expertise nel campo della pubblicità;

- **2024:** A dicembre 2023, in seguito all'approvazione del Nuovo Piano Industriale 2023-2026, il Gruppo ha dichiarato di aver sottoscritto la Lettera d'Intenti (LoI) per l'acquisizione del 70,0% del capitale sociale di E-Motion Srl, una casa di produzione di Genova specializzata in video industriali e per eventi. E-Motion si distingue come una delle prime case di produzione in Italia, e tra le prime a livello mondiale, ad adottare il sistema di ripresa basato sulla tecnologia Red Digital Cinema. Questa società è altresì specializzata nella realizzazione di video aziendali e per eventi, distinguendosi per la sua capacità di integrazione e innovazione tecnologica nel campo della produzione video. Si prevede che l'acquisizione venga conclusa entro la prima metà del 2024.

1.3 Azionariato e Struttura societaria

TABLE 1 – SHAREHOLDERS

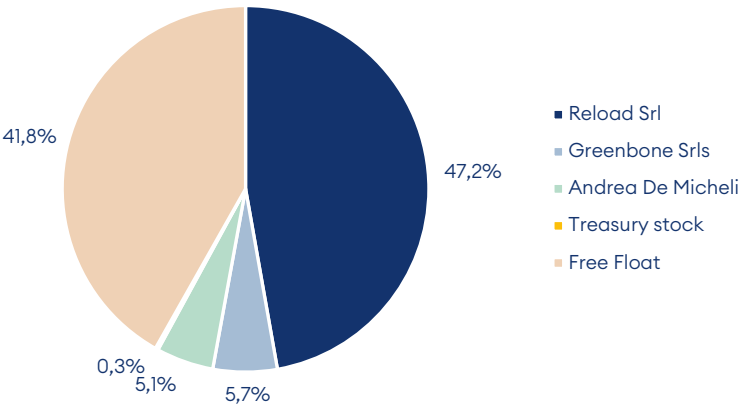
Shareholders	# Ordinary Shares	# Multiple Voting Shares	# Total Shares Issued	# Voting Rights	% on Ordinary Shares	% on Total Shares Issued	% on Voting Rights
Reload Srl	94.431	9.369.695	9.464.126	28.203.516	1,0%	47,2%	68,3%
Greenbone Srls	554.085	580.000	1.134.085	2.294.085	5,9%	5,7%	5,6%
Andrea De Micheli	657.400	357.000	1.014.400	1.728.400	7,0%	5,1%	4,2%
Treasury Stocks	50.860	-	50.860	50.860	0,5%	0,3%	0,1%
Free Float	8.071.944	309.304	8.381.248	8.999.856	85,6%	41,8%	21,8%
Total Ordinary Shares	9.428.720			9.428.720	100,0%	47,0%	22,8%
Total Multiple Voting Shares		10.615.999		31.847.997		53,0%	77,2%
Total Shares Issued			20.044.719	41.276.717		100,0%	100,0%

Source: Casta Diva Group

Con riferimento all’azionariato di Casta Diva Group, si segnala che il capitale sociale è pari a € 9.785.898,50, suddiviso in n. 20.044.719 azioni prive del valore nominale, di cui n. 10.615.999 azioni a voto plurimo.

Tenendo in considerazione le azioni ordinarie e quelle a voto plurimo, il capitale sociale è attualmente detenuto per il 47,2% da Reload Srl, per il 5,7% da Greenbone Srls e per il 5,1% da Andrea de Micheli, mentre la restante parte è rappresentata dal flottante sul mercato (41,8%). Il Gruppo detiene n. 50.860 azioni proprie (0,3%).

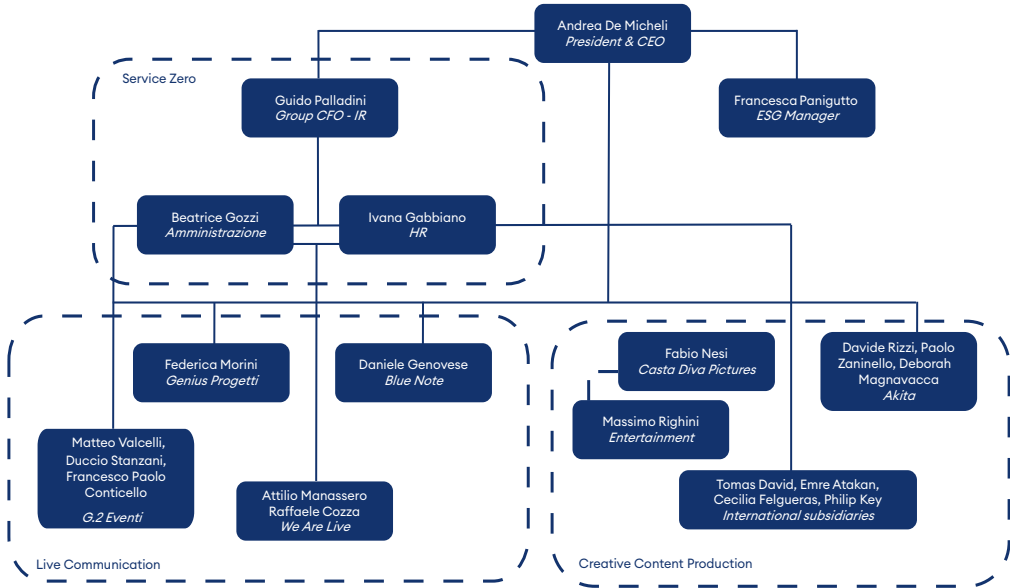
CHART 3 – SHAREHOLDER STRUCTURE



Source: Casta Diva Group

1.4 Corporate Governance

CHART 4 - CORPORATE GOVERNANCE¹



Source: Casta Diva Group

Il Consiglio di Amministrazione è composto da 6 membri e rimarrà in carica fino all’approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025. In particolare:

- Andrea de Micheli è il Presidente e Amministratore Delegato;
- Pietro Candela, Vittorio Meloni, Francesco Savelli, Mauro Lorini e Andrea Conso ricoprono il ruolo di Consigliere Indipendente;

La Società ha adottato il sistema di governance monistico e ha pertanto un Comitato per il Controllo della Gestione endoconsiliare presieduto da Mauro Lorini e partecipato da Andrea Conso e Francesco Savelli.

1

Il grafico rappresenta Casta Diva Ideas come realtà già incorporata all’interno di G.2 Eventi.

1.5 Key People

Andrea De Micheli – Founder, Chairman and CEO

Presidente operativo, ha prodotto oltre mille spot per più di cento top brand in trenta paesi. I suoi maestri sono stati Martin Scorsese, Dante Ferretti, Nestor Alemandros, Peppuccio Tornatore, Stu Hagmann, oltre a Jean Jacques Beneix, Dario Argento, John Landis e le numerose agenzie creative che hanno creduto in lui. Ha fondato le due web tv aziendali più grandi in Italia, per Enel e Intesa. Ha tre master, in cinema, in film *finance* e in *multimedia production*. È coautore del libro “La fabbrica degli spot” edito da Lupetti Editori di Comunicazione (Milano 2007). È cofondatore e presidente del consorzio Web3 Alliance, che si occupa di Intelligenza Artificiale e delle nuove tecnologie abilitate dal Web 3.0.

Guido Palladini – CFO

Direttore finanziario con oltre 15 anni di esperienza nella gestione finanziaria, nella rendicontazione e nel *reporting*, principalmente nel settore dei media. Da gennaio 2020 ricopre il ruolo di CFO presso Casta Diva Group.

Francesca Panigutto – ESG Manager

Dopo gli studi economici che la portano in aziende del settore *healthcare*, quali Artsana e Bayer, dove si dedica a marketing e comunicazione, approda in Casta Diva Group nel gennaio 2020. Dopo una prima fase dedicata allo sviluppo dell'allora neonata Casta Diva Ideas, entra a far parte della casa di produzione del gruppo, ricoprendo la carica di Chief Marketing Officer e Branded Content & Sponsorship Manager. A partire da gennaio 2023 è anche ESG Manager di Casta Diva Group.

1.6 Società benefit e ESG Pact

L'impegno sociale di Casta Diva si rafforza ulteriormente con il raggiungimento, nel dicembre 2023², dello status di Società Benefit. In qualità di Società Benefit, Casta Diva Group si impegna a perseguire una o più finalità di beneficio comune, operando in modo responsabile, sostenibile e trasparente verso individui, comunità, territori e le varie entità culturali, sociali e ambientali, nonché verso enti, associazioni e altri stakeholder.

Il Presidente Andrea De Micheli ha annunciato con entusiasmo il successo ottenuto: *“Sono davvero lieto di annunciare che la nostra società ha concluso con successo l'iter per ottenere lo status di “società benefit” e posso dire di essere entusiasta di guidare un'organizzazione che promuove una cultura aziendale ispirata ai criteri ESG, dimostrando fattivamente l'impegno verso la responsabilità, l'inclusività, la sostenibilità e la trasparenza”*. Questo importante traguardo testimonia il continuo impegno di Casta Diva nel promuovere valori fondamentali per una crescita economica sostenibile e responsabile, segnando un passo significativo nella loro missione di integrare responsabilità sociale e sostenibilità ambientale all'interno della loro strategia aziendale. Questo nuovo status non solo riflette la loro dedizione a operare in maniera etica e trasparente, ma amplifica anche l'impatto delle loro iniziative su comunità e ambiente. Casta Diva Group ha ulteriormente consolidato la propria posizione di proattività rispetto al tema della sostenibilità mediante la recente promulgazione dell'ESG Pact, un'iniziativa rivolta al miglioramento del benessere dei collaboratori e alla tutela dell'ambiente. Con l'attuazione del patto Casta Diva Group, contribuisce attivamente al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'ONU previsti dall'agenda 2030. Questo patto riflette l'impegno dell'azienda verso una gestione sostenibile e responsabile.

CHART 5 – CASTA DIVA GROUP AN ESG COMMITTED COMPANY



Source: Casta Diva Group

² Tramite il comunicato stampa del 22 dicembre 2023 il Gruppo aveva comunicato che in seguito alla riunione dell'assemblea straordinaria ed ordinaria degli Azionisti della società, convocata in data 7 dicembre mediante pubblicazione sul giornale "Italia Oggi" si è deliberato sulle modifiche statutarie necessarie per l'ottenimento dello status di società Benefit.

Nel 2023, Casta Diva Group presenta la prima Relazione sulla Gestione di Sostenibilità, un documento che estende le disposizioni della relazione di gestione tradizionale, conformemente all'articolo 2428 del Codice Civile, arricchendola con informazioni dettagliate sulla sostenibilità sociale e ambientale. Consapevole dell'importante impatto che la sostenibilità può avere su questioni di vasta portata come le disuguaglianze sociali e i cambiamenti climatici, l'azienda si dedica attivamente alla promozione dello Sviluppo Sostenibile. Questo impegno si manifesta nel supporto ai dieci Principi del Global Compact delle Nazioni Unite e ai diciassette Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030, focalizzandosi in particolare sui Diritti Umani, il Lavoro e l'Ambiente.

In tale contesto, Casta Diva Group ha integrato nella propria struttura organizzativa un ruolo di fondamentale importanza: l'ESG Manager. Tale figura professionale si colloca strategicamente all'intersezione tra le esigenze emergenti nel campo delle Risorse Umane e della Responsabilità Sociale d'Impresa, facilitando un'integrazione efficace delle necessità aziendali con gli obiettivi di sostenibilità. L'istituzione di questo ruolo sottolinea l'impegno dell'azienda nella condivisione dei propri valori etici fondamentali con collaboratori e partner, attraverso progetti mirati e iniziative concrete.

Nell'ambito delle sue attività, Casta Diva Group si dedica alle seguenti finalità di beneficio comune:

- **Promuovere una cultura aziendale incentrata sull'inclusione e sulla valorizzazione dei talenti individuali**, al fine di sviluppare il pieno potenziale di ogni persona all'interno dell'organizzazione. L'azienda si dedica con passione a progetti di inclusione e diversità, come il Progetto PRIDE, volti a creare un ambiente lavorativo accogliente per tutti. Casta Diva Group ha inoltre lanciato un corso approfondito sul mondo LGBTQIA+ condotto da Florencia Di Stefano-Abichian, che rafforza la comprensione e il rispetto per la diversità all'interno dell'azienda;
- **Puntare all'innovazione attraverso la digitalizzazione**, non solo per ottimizzare i processi interni ma anche per generare un impatto ambientale positivo. Questo approccio supporta un'evoluzione progressiva del modello di business in linea con gli obiettivi di neutralità climatica delineati dall'Unione Europea e le politiche nazionali di transizione ecologica.

Il piano di sostenibilità del Gruppo si traduce in una serie di iniziative in merito alle tematiche ESG. Nello specifico:

Environmental:

- è in corso un piano di implementazione di diverse misure e soluzioni tecnologiche finalizzate a ridurre le emissioni di CO₂, includendo anche l'eventuale compensazione annuale delle emissioni residue;

- tutte le sedi del Gruppo dispongono di adeguati cestini per la raccolta differenziata;
- Casta Diva Group è attiva nella riduzione degli sprechi delle risorse idriche attraverso l'introduzione di boccioni d'acqua e fornitura di bottiglie in metallo riciclabile per i dipendenti, il monitoraggio costante degli impianti idrici per ridurre le perdite, la sostituzione di vecchi rubinetti con apparecchi a flusso ridotto e l'informativa e la formazione ai dipendenti;
- è stata inoltre eliminato l'uso della plastica negli uffici.

Social:

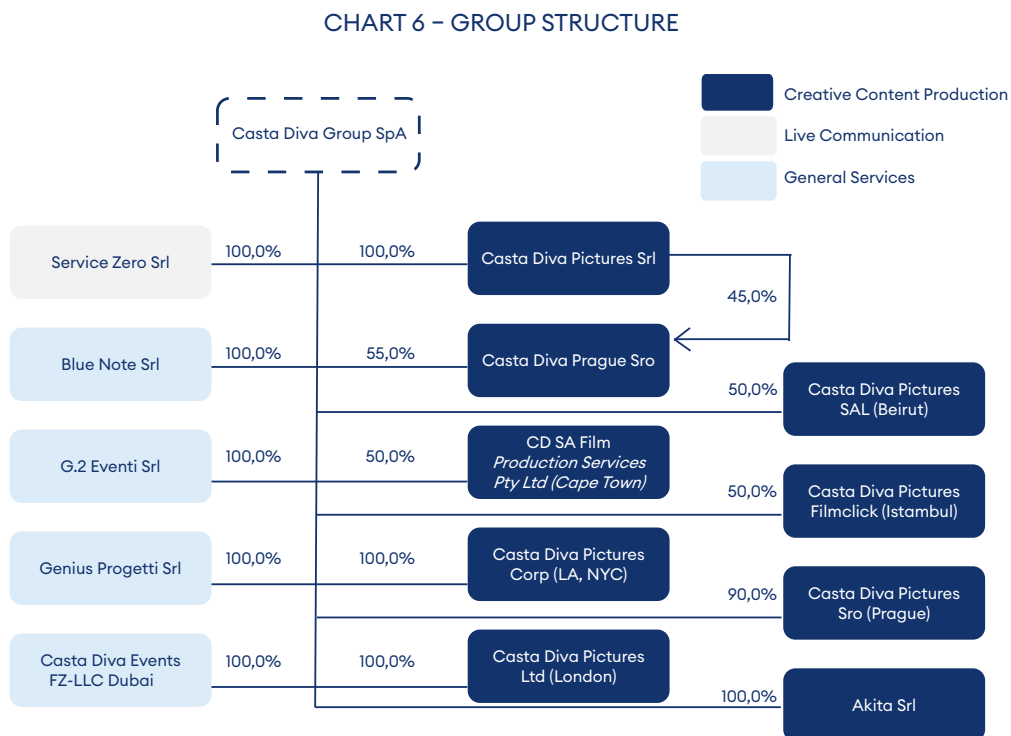
- è garantito l'accesso per i lavoratori ai servizi di medicina aziendale. In particolare, è presente un medico competente che collabora con il datore di lavoro e con il servizio di prevenzione e protezione alla valutazione dei rischi, visita gli ambienti di lavoro almeno una volta all'anno, fornisce informazioni ai lavoratori sul significato della sorveglianza sanitaria e, ove necessario, sulla necessità di sottoporsi ad accertamenti sanitari, programma ed effettua la sorveglianza sanitaria;
- è attivo un servizio di supporto psicologico gratuito, attraverso uno sportello online per tematiche riguardanti il *work-life balance*, la gestione dello stress e il miglioramento del benessere sul lavoro e nella vita privata;
- è stato introdotto un Help Desk Genitorialità per aiutare i dipendenti con figli a districarsi nella burocrazia relativa a congedi parentali, permessi, assegni, ecc;
- è presente un preparatore fisico per attività di risveglio muscolare, ginnastica respiratoria posturale e funzionale, yoga e pilates;
- è in corso di sviluppo un piano di *welfare* aziendale che consiste nell'attribuzione di un credito finalizzato alla fruizione di beni e servizi, con focus nell'area dei servizi alla persona;
- è in corso l'iter per la certificazione UNI/PdR 125:2022 per la promozione e il monitoraggio della parità di genere attraverso specifici KPI;
- Casta Diva Group supporta il lancio di Viola, un'app contro la violenza di genere, con un progetto *charity* che comprende un piano di comunicazione integrato e una campagna advertising che annuncia il sostegno a Viola e DonnexStrada. Il Blue Note e le sedi su strada del Gruppo sono diventati Punti Viola.

Governance:

- il Consiglio di Amministrazione è composto da sei amministratori, di cui cinque indipendenti, che si impegnano costantemente nella certificazione secondo gli standard ISO9001, ISO14001, e ISO20121, incentivando il personale a raggiungere gli obiettivi ESG. Si evidenzia che il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione e quello di Amministratore Delegato non sono ricoperti da soggetti diversi;
- è stato pubblicato un codice etico.

2. Business Model

2.1 Group Structure³



Source: Casta Diva Group

Il Gruppo Casta Diva è organizzato secondo una struttura di tipo *holding*. La capogruppo definisce direttive strategiche e fornisce servizi alle sue società operative subordinate, che sono organizzate in due principali divisioni, a seconda del settore di business:

- La prima business unit, denominata **Live Communication**, è dedicata alla progettazione e gestione di una vasta gamma di attività quali *convention*, convegni, eventi online, tour promozionali, stand fieristici, iniziative di *team building*, lanci di prodotti, conferenze stampa, eventi esperienziali, concerti e festival;

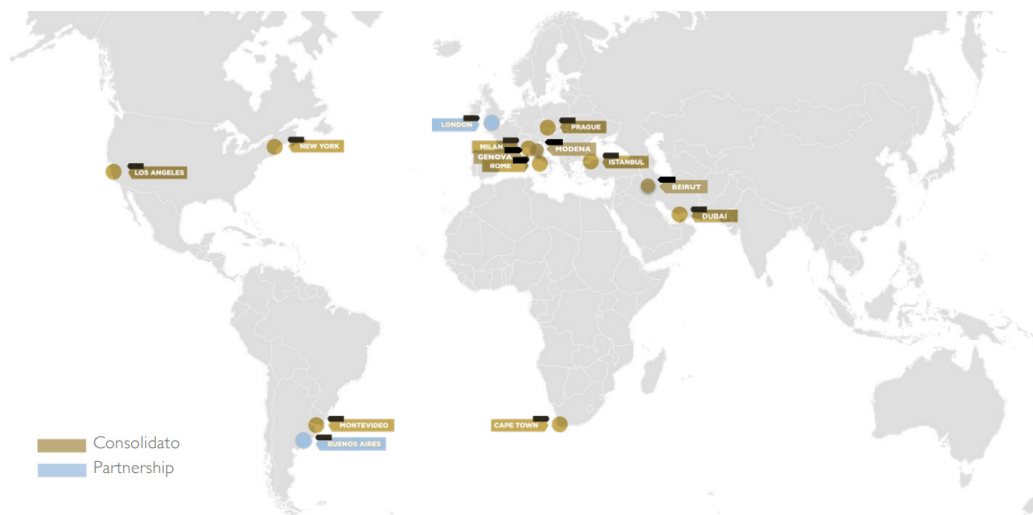
- La seconda business unit, **Creative Content Production**, è specializzata nella produzione di spot pubblicitari, video digitali, video aziendali, *format* e programmi televisivi documentari e film.

2.2 Business Model Overview

Il Gruppo è presente in 15 città in 4 continenti (Milano, Roma, Genova, Modena, Londra, Praga, Beirut, Istanbul, New York, Los Angeles, Buenos Aires, Montevideo, Cape Town, Dubai, Riyadh). Casta Diva Group opera attraverso due business units. Per quanto concerne la Divisione Creative Content Production, Casta Diva Group opera mediante le sue controllate Casta Diva Pictures, con sede a Milano e presente in diversi paesi, Akita Film ed l'acquisenda E-Motion. La Divisione Live Communication, invece, si occupa principalmente della pianificazione e gestione di eventi essendo attiva sia nel mercato B2B che in quello B2C attraverso le sue società controllate: G.2 Eventi, Casta Diva Ideas, Genius Progetti e Blue Note.

Grazie alle sue due divisioni, il gruppo si posiziona in Italia come leader in entrambe i segmenti di mercato, offrendo soluzioni innovative e di alta qualità ai propri clienti.

CHART 7 – CASTA DIVA GROUP'S GLOBAL PRESENCE



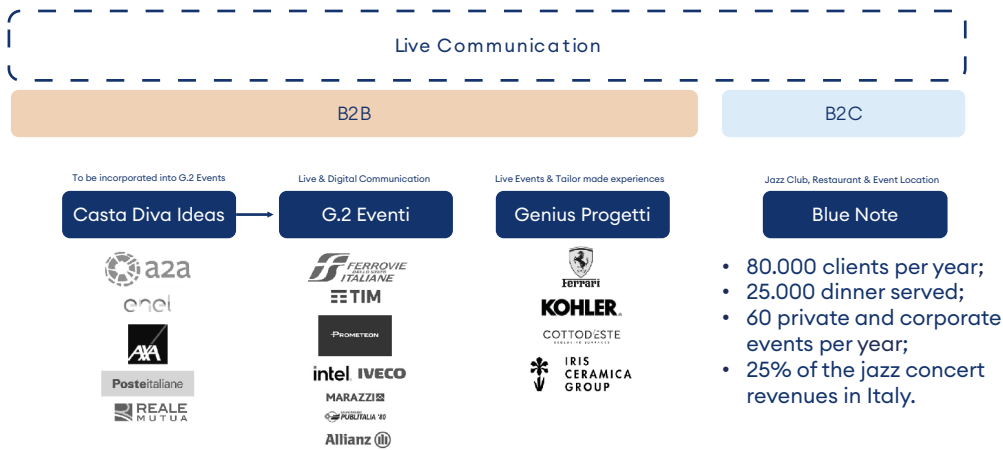
Source: Casta Diva Group

Live Communication

Casta Diva Group, strutturata in due divisioni principali, ha consolidato la sua presenza nel settore della comunicazione e dell'entertainment a livello internazionale. La divisione Live Communication, predominantemente orientata al mercato B2B ma attiva anche nel B2C, ha prodotto l'86,0% circa dei ricavi registrati al 31 dicembre 2022. Lo sviluppo della BU è attribuibile sia alla crescita organica sia a strategiche acquisizioni di aziende di alto profilo, che hanno ampliato l'ambito operativo a nuovi segmenti di business come il settore del lusso, e arricchito il portafoglio clienti con nomi di spicco quali Ferrari, Enel e Poste Italiane.

Nel dettaglio, la Business Unit Live Communication include entità come G.2 Eventi, che ingloberà prossimamente gli assets di Casta Diva Ideas. Nel mercato B2C, destinato a una clientela privata, Casta Diva Group opera attraverso la sua controllata Blue Note Srl, gestendo l'omonimo jazz club e ristorante situato a Milano. Annualmente, il Blue Note accoglie circa 80.000 visitatori, serve 25.000 cene e organizza 60 eventi aziendali. Il club si distingue anche come uno dei principali punti di riferimento nel panorama dei concerti jazz in Italia, contribuendo per circa il 25,0% al fatturato totale del settore nel paese.

CHART 8 – BUSINESS MODEL LIVE COMMUNICATION AND MAIN CLIENTS



Source: Casta Diva Group

Il Gruppo si impegna a consolidare la sua posizione come importante attore nel mercato diversificato attraverso questa business unit. Per comprendere meglio come il Gruppo si proponga di raggiungere tale obiettivo, è essenziale analizzare in dettaglio i modelli di business delle varie società che lo compongono. Questo approccio permetterà non solo di evidenziare le singolarità di ciascuna entità, ma anche di identificare le potenziali sinergie tra di esse, valorizzando così le competenze distintive e le capacità integrate del Gruppo nel suo insieme.

La divisione Live Communications conta sull'operatività delle seguenti società del Gruppo:

- G.2 Eventi:** G.2 Eventi rappresenta oggi la sintesi di una serie di operazioni strategiche di fusione e acquisizione che hanno portato alla sua attuale struttura. Originariamente composta da G.2 Eventi e MeTe Travel & Events, nel corso degli anni si sono aggiunti gli *assets* di Casta Diva Events e, più recentemente, di Casta Diva Ideas. Queste integrazioni sono state effettuate con l'obiettivo di creare un *hub* specializzato capace di offrire un'offerta integrata nel settore della Live Communication. Già nel 2018 G.2 Eventi e MeTe T&E sono entrate a far parte del perimetro societario grazie alla costituzione di una newco, District Srl, nella quale sono confluite le partecipazioni in G.2 Eventi e MeTe T&E, entrambe possedute dal fondatore Matteo Valcelli, oltre a Casta Diva Events, conferita da Casta Diva Group. District Srl è stata poi integrata, mediante un'operazione di *reverse merger*, all'interno di G.2 Eventi, all'interno del quale, entro i prossimi mesi confluirà anche Casta Diva Ideas. Questa fusione ha creato uno degli hub più significativi nel mercato degli eventi in Italia, arricchito dalla complementarità di clienti, competenze e servizi. L'expertise di G.2 Eventi nella gestione di grandi eventi e la specializzazione di MeTe T&E nella logistica e organizzazione di eventi complessi avevano contribuito a una solida base di operatività estesa per oltre 25 anni. G.2 Eventi, con l'obiettivo di rafforzare ulteriormente la sua posizione nel settore della Live Communication, ha continuato il suo percorso di sviluppo attraverso una combinazione di crescita organica e acquisizioni strategiche. Questo processo ha incluso l'integrazione di competenze chiave e l'ampliamento del suo portafoglio clienti prestigioso, che annovera aziende come Poste Italiane ed Enel. Un elemento cruciale di questa strategia è stata l'acquisizione dell'unità operativa di Over Seas, che è stata incorporata in Casta Diva Ideas, prossimamente parte integrante di G.2 Eventi. Inoltre, l'integrazione di "We Are Live" ha ampliato il portafoglio a marchi di lusso come Bulgari e Fendi, rafforzando la capacità del Gruppo di organizzare eventi distintivi nel settore moda e lusso. Per il 2024, è prevista l'integrazione di Casta Diva Ideas in G.2 Eventi, continuando la strategia di razionalizzazione e ottimizzazione del Gruppo. Questo consoliderà ulteriormente la posizione di G.2 Eventi come leader nella creazione di eventi fisici, digitali e phygital, trasmessi in diretta streaming in diverse località, sfruttando la propria divisione interna dedicata alle attività di agenzia di viaggi e tour operator per gestire tutti gli aspetti logistici degli eventi. In sintesi, G.2 Eventi, attraverso le sue capacità consolidate e la diversificazione del suo portafoglio clienti, è posizionata per continuare a essere un punto di riferimento nel settore della Live & Digital Communication, gestendo eventi complessi e innovativi con un approccio che integra creatività e precisione organizzativa.

CHART 9 – G.2 EVENTI MAIN EVENTS



Source: Casta Diva Group

- Casta Diva Ideas:** Casta Diva Ideas nasce nel 2020, a seguito dell'acquisto dell'ultimo 49,0% di District Srl, *sub-holding* che opera nel mercato della Live Communication. Supportata da un team dedicato e avendo svolto un ruolo di creativo per il Gruppo, la società si è poi dedicata interamente allo sviluppo della Live Communication. A partire dalla seconda metà del 2020, le attività operative di Casta Diva Ideas hanno beneficiato di un significativo arricchimento grazie alla stipula di un accordo vincolante per l'affitto del Ramo d'Azienda Eventi (RAE) di Over Seas Srl, società appartenente al Gruppo HDRÀ. Tale accordo, della durata di tre anni, include anche diversi contratti con importanti clienti italiani e internazionali attivi nell'ideazione e nell'organizzazione di eventi. Successivamente, è stato esercitato il diritto di acquisto sul medesimo ramo, che è stato poi integrato nel Casta Diva Ideas. A gennaio 2022, il portafoglio clienti di Casta Diva Ideas si è notevolmente espanso e diversificato con l'arrivo di un nuovo manager specializzato in eventi di moda e lusso sotto il brand "We Are Live". Importanti clienti come Bulgari, Fendi, Moncler e Zegna sono stati aggiunti al portafoglio, arricchendolo con eventi di rilievo come Zegna e Moncler Investor Day, la Fendi World Convention, tra gli altri. Casta Diva Ideas ha inoltre consolidato la sua presenza nel settore degli eventi spettacolari, un nuovo ambito per Casta Diva Group, estendendo l'Accordo Quadro con Poste Italiane e organizzando eventi "incentives" in varie località nazionali ed internazionali quali Londra, Parigi, Berlino, Lisbona, Kuala Lumpur, Città del Messico, Città del Capo e Il Cairo. Un esempio recente dell'innovazione di Casta Diva Ideas è stata la realizzazione di due edizioni del Light Art Festival per A2A, denominato "Light is Life. Festa delle Luci A2A", sottolineando il loro impegno nella creazione di esperienze uniche e coinvolgenti.

CHART 10 – CASTA DIVA IDEAS VALUE PROPOSITION

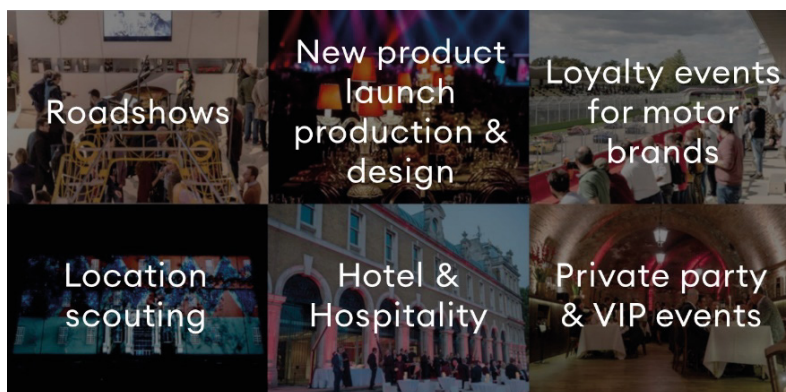


Source: Casta Diva Group

- Genius Progetti:** Fondata nel 1994, Genius Progetti Srl si è affermata come un'agenzia leader nella progettazione e organizzazione di eventi aziendali globali, stand fieristici, celebrazioni e lanci di nuovi prodotti per eminenti marchi dei settori automobilistico, ceramico e cosmetico. L'obiettivo principale dell'agenzia è trasformare i partecipanti agli eventi in veri e propri ambasciatori del brand. La missione di Genius Progetti è esaltare la connessione tra brand e clienti creando esperienze uniche e memorabili. L'agenzia è specializzata nell'organizzazione di eventi aziendali, come anniversari, cene di gala, conferenze e cerimonie di premiazione. Grazie a oltre vent'anni di esperienza nel design di stand fieristici, Genius Progetti ha realizzato installazioni per alcune delle aziende più prestigiose a livello mondiale, partecipando a fiere internazionali come Cersaie, Bauma, Adipece, Cosmoprof, EIMA, e altre, sia in Italia che in Europa e Medio Oriente. Tra i suoi clienti spiccano nomi illustri quali Ferrari, Kohler Engines, Italo, Chiesi, Confindustria Ceramica, Smaltochimica e Pramac, con Ferrari che si distingue come cliente principale e particolarmente fedele. La vasta esperienza e la sensibilità acquisita permettono a Genius Progetti di interpretare efficacemente i codici e il linguaggio del lusso, progettando eventi che riflettono tali valori. Il team interno, composto da designer, *event manager* e *project manager*, lavora in sinergia con architetti e interior designer per fornire soluzioni "chiavi in mano", riducendo al minimo la necessità di esternalizzare attività. Il processo operativo inizia con un incontro iniziale con il cliente per definire gli obiettivi, la natura e il budget dell'evento. Successivamente, il team di Genius Progetti sviluppa il concept e assegna il budget alle varie attività. Un *project manager* inter-

no coordina poi tutte le risorse coinvolte, sia interne sia esterne. Durante la fase di progettazione degli stand fieristici, il cliente riceve *rendering* 3D per partecipare attivamente alle decisioni relative a *layout*, atmosfera, spazi e arredamenti. Inoltre, il team tecnico visita personalmente le fiere per valutare lo spazio e definire i dettagli costruttivi. Una volta definito il progetto, Genius Progetti assume la gestione completa della costruzione, dall'allestimento fino allo smantellamento, assicurando una supervisione costante e dettagliata di tutto il processo. Genius Progetti offre una vasta gamma di servizi.

CHART 11 – GENIUS PROGETTI'S SERVICES



Source: Casta Diva Group

- Blue Note:** Il Blue Note, gestito da Casta Diva Group, è un rinomato jazz club e ristorante situato nel cuore di Milano, che si distingue come un punto di riferimento nel panorama musicale della città e oltre. Questa location polivalente ospita una varietà di eventi, sia B2C, come concerti, sia B2B, inclusi convention, incontri aziendali, serate di gala e presentazioni di prodotti. Recentemente, alla tradizionale offerta, è stato aggiunto il brand Blue Note Off, che estende l'esperienza del Blue Note direttamente presso i clienti, e il festival "Jazzmi", organizzato in collaborazione con il Teatro dell'Arte e Ponderosa Music & Art, rappresentando un appuntamento prestigioso nel calendario jazzistico. Parte del celebre network internazionale Blue Note dal 2003, il club milanese condivide il nome con altre sedi iconiche come il Blue Note Jazz Club a New York, e le sedi di Tokyo, Nagoya, Pechino, Shanghai, Honolulu, Rio de Janeiro e Napa. Con la fine delle restrizioni legate alla pandemia, il Blue Note Milano ha significativamente contribuito al settore dei concerti jazz in Italia, rappresentando oltre il 25,0% del giro d'affari, con oltre 350 eventi dal vivo annuali e quasi 80.000 spettatori, di cui circa 25.000 optano anche per la cena. Il palcoscenico del Blue Note Milano ha accolto esibizioni di celebri artisti di jazz, blues, soul e latinoamericani, tra cui The Blues Brothers, Dee Dee Bridgewater, Level 42, The Manhattan Transfer, Wynton Marsalis, Chick Corea e Pino Daniele, oltre a Eugenio Finardi, Ornella Vanoni, Malika Ayane,

Woody Allen, Jeff Goldblum, e gli Incognito. Oltre agli eventi musicali, il club organizza circa sessanta eventi *corporate* all'anno, consolidandosi come una delle più importanti vetrine per la musica jazz in Europa. Inoltre, la collaborazione con Radio Monte Carlo e le trasmissioni in diretta dal locale hanno contribuito a creare una *community* di oltre 100.000 appassionati di musica, rafforzando ulteriormente il suo impatto culturale e commerciale.

CHART 12 – BLUE NOTE MILANO



Source: Casta Diva Group

Content Creation Production

La business unit Creative Content Production del Gruppo è specializzata nella produzione di una vasta gamma di contenuti multimediali, che includono spot pubblicitari, video digitali e virali, contenuti brandizzati, video per eventi e aziendali, format e programmi televisivi, documentari e film. La crescita della divisione è stata alimentata sia dall'espansione organica sia da acquisizioni strategiche, posizionando la Business Unit come leader tra i produttori italiani di spot pubblicitari. Nel corso del 2023, Casta Diva Group ha rafforzato ulteriormente la sua offerta mediante l'acquisizione di Akita Film Srl e della sua controllata Akita Off, nonché l'acquisizione che si formalizzerà nel corso del 2024 del 70,0% di E-Motion Srl, una casa di produzione specializzata in video corporate e per eventi. E-Motion è nota per essere tra le prime ad adottare il sistema di ripresa basato sulla tecnologia Red Digital Cinema. Queste acquisizioni sono parte di un piano più ampio che mira a diversificare ulteriormente i servizi offerti dalla divisione e ad espandere la base clienti, che include già nomi prestigiosi come Stellantis, Leonardo, Ferrero, SKY, Bayer, Bancop BPM, CEI, Giochi Preziosi, P&G, Nivea e Gillette.

Le operazioni di M&A hanno contribuito significativamente al posizionamento di Casta Diva Group nel mercato, con l'obiettivo di generare una crescita sostenuta a due cifre nel medio termine. Le società operative nella divisione, come Casta Diva Pictures, operano a livello globale e hanno lavorato con successo su progetti per oltre 100 marchi internazionali in più di 30 Paesi. Casta Diva Pictures, insieme a Casta Diva Entertainment, produce contenuti sia per emittenti tradizionali sia per piattaforme OTT, sfruttando al meglio le opportunità del mercato grazie alla loro estesa rete di produzione. Le recenti acquisizioni di Akita Film ed E-Motion rafforzano la capacità di Casta Diva Group di offrire soluzioni innovative e su misura nel settore della pubblicità e della produzione di contenuti, consolidando ulte-

riormente la sua leadership nel mercato italiano e migliorando la propria presenza internazionale.

CHART 13 – CONTENT CREATION PRODUCTION BUSINESS MODEL AND MAIN CLIENTS



Source: Casta Diva Group

- **Casta Diva Pictures:** Casta Diva Pictures, una società di produzione del Casta Diva Group, si specializza nella creazione di contenuti creativi, con un *focus* principale sugli spot pubblicitari e i *format* televisivi. La società segue attentamente ogni fase del processo creativo, dalla valutazione preliminare alla post-produzione, mantenendo internamente la gestione del processo creativo ad alto valore aggiunto, mentre le fasi di produzione e post-produzione possono talvolta essere esternalizzate sotto la sua supervisione. La valutazione preliminare inizia con la generazione di idee e la stesura preliminare della sceneggiatura, identificando figure chiave come attori e registi. Segue la pre-produzione, che include uno studio dettagliato della sceneggiatura, la pianificazione delle spese, la scelta dei luoghi e la creazione della *shooting board*. La produzione si realizza con le riprese, e la post-produzione si occupa di editing, mixaggio, effetti speciali e doppiaggio. All'interno della catena del valore della produzione di contenuti brandizzati, Casta Diva Pictures collabora sia con gli inserzionisti, sia con le agenzie. Gli inserzionisti finanziano la creazione del contenuto per stimolare le vendite dei loro prodotti o servizi, mentre le agenzie gestiscono gli aspetti creativi della campagna pubblicitaria. Nel 2021, Casta Diva Pictures ha ampliato la sua offerta nel settore televisivo con la creazione di Casta Diva Entertainment, diretta da Massimo Righini come Chief Creative Officer. L'obiettivo è sviluppare nuovi format originali e identificare format esistenti performanti per presentarli al mercato delle emittenti italiane ed estere, nonché alle piattaforme OTT come Amazon Prime Video, Netflix e Discovery+. Oltre alla consulenza autoriale di Massimo Righini sul biopic sull'imprenditore e influencer Gianluca Vacchi, intitolato "Mucho Más", disponibile su Amazon Prime Video, Casta Diva Pictures ha prodotto 24 format e programmi TV, che spaziano dall'intrattenimento

culinario al dating, dal makeover al motorismo, dimostrando la versatilità e la creatività della propria offerta di contenuti. Tra questi:

Back in Time – Un amore da Favola è un *dating show* ambientato nel XIX secolo, che porta i partecipanti indietro nel tempo per trovare la loro anima gemella, senza l’ausilio della tecnologia. Questo *format* originale è trasmesso sui canali NOVE e Real Time ed è disponibile anche in *streaming* su Discovery+;

Tarabaralla è un *cooking show* guidato da Damiano Carrara, che sfida VIP e influencer a creare dolci “Instagrammabili”. È disponibile in *streaming* in esclusiva su Discovery+;

C’è ciccia con lo chef e macellaio Luca Terni invita il pubblico a esplorare i piatti più succulenti della cucina tradizionale toscana. Questo programma è trasmesso su Food Network;

Fare Detailing è un *motor show* presentato da Marcello Mereu, focalizzato sui segreti della manutenzione auto per mantenerle nelle migliori condizioni. Il programma è disponibile su Motor Trend e DMAX;

Scarpetta d’Italia, presentato da Luca Terni su Food Network, segue il cuoco nell’esplorazione delle ricette tradizionali italiane, culminando nell’atto della “scarpetta” per assaporare fino all’ultimo i piatti proposti;

Pazzi di Pizza è un *format* competitivo prodotto per Warner Bros Discovery, ambientato a Napoli, dove due pizzerie si sfidano in ogni episodio per determinare la migliore pizzeria del quartiere, giudicata da Sal Da Vinci e Fabio Esposito;

Questa è casa mia! basato sul format BBC “This is my House”, coinvolge i partecipanti in una competizione per convincere una giuria che la casa descritta è davvero la loro. È trasmesso su Real Time;

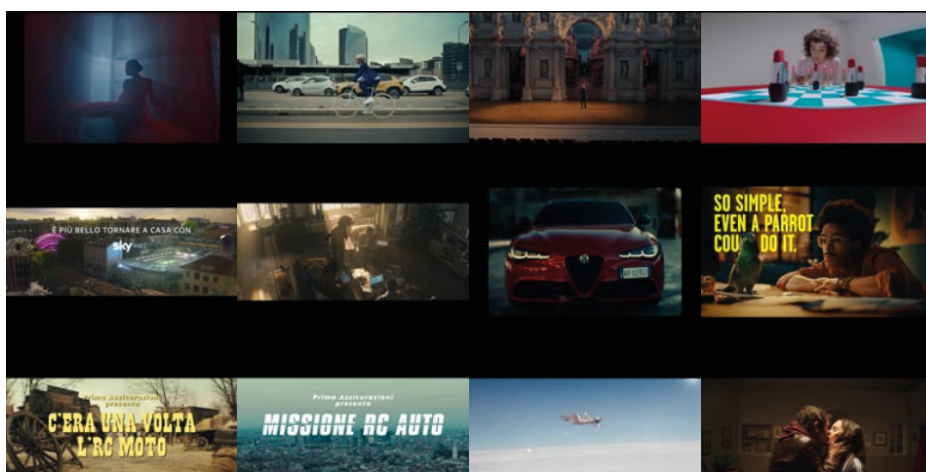
Trasformazioni incredibili è un *reality show* che documenta trasformazioni complete di vita, sotto la guida di tre esperti capitanati da Enzo Miccio.

Ciascuno di questi *format* televisivi contribuisce a diversificare ulteriormente l’offerta di Casta Diva Pictures, affiancando alle produzioni di spot pubblicitari progetti innovativi per una varietà di piattaforme e pubblici.

- **Akita Film:** Nel novembre 2023, Casta Diva Group ha completato l’acquisizione del 100% del capitale sociale di Akita Srl, la quale controlla interamente Akita Off Srl. Questa società è rinomata per la produzione di spot pubblicitari a livello globale per celebri brand nei settori dei beni di consumo veloci, *automotive*, telecomunicazioni e intrattenimento, collaborando con grandi aziende come Ferrero, Stellantis, Vodafone e SKY. Akita ha sviluppato stretti legami con affermati registi sia italiani che internazionali, ed ha instau-

rato partnership con altre case di produzione europee. È nota anche per le sue collaborazioni con celebrità di spicco nel mondo dello sport, del cinema e dell'intrattenimento, tra cui Stefano Accorsi, Eva Green, Charlize Theron, Carlo Cracco, Robin Williams, Pierfrancesco Favino, Gerard Piqué, Elodie, Fiorello e Pellegrini. Tra gli spot più recenti e di successo prodotti da Akita vi sono "Tigotà 2023", "La storia di Gemmo" con Alessandro Gassman e "Crodi-no Analcolico sorprende, gusto travolgente". Inoltre, attraverso la sua filiale Akita Off, che detiene interamente, Akita Film mira a servire il segmento di mercato degli spot pubblicitari con budget più contenuti, offrendo soluzioni pubblicitarie di alta qualità a costi accessibili.

CHART 14 – BUSINESS MODEL CONTENT CREATION PRODUCTION



Source: Casta Diva Group

- E-Motion:** Casta Diva Group ha recentemente annunciato, nell'ambito della presentazione del Nuovo Piano Industriale 2023-2026 all'inizio di dicembre, la firma di una lettera d'intenti per l'acquisizione del 70,0% di E-Motion Srl, un'azienda con sede a Genova specializzata nella produzione di video industriali e per eventi. Il completamento dell'acquisizione è previsto entro il secondo trimestre dell'anno corrente. E-Motion è riconosciuta come pioniera nella produzione video in Italia, essendo tra le prime a livello globale ad adottare la tecnologia Red Digital Cinema e a utilizzare il formato 8K, grazie alle lenti Cooke/Red Primes. L'azienda è specializzata in produzioni ad alta definizione e multischermo, con apparecchiature speciali di ripresa che supportano un approccio innovativo e integrato alla comunicazione, combinando metodi tradizionali con tecnologie di ultima generazione. Le infrastrutture di E-Motion comprendono una sala per il *grading online*, uno studio limbo carrabile di 4x6 metri, un reparto di *motion graphics* e 7 suite per l'*editing offline/editorial*. Con una solida esperienza in produzioni stereo 3D e VR360, l'azienda offre soluzioni complete e accessibili, avendo investito significativamente in

modernizzazioni che includono 7 postazioni di editazione in 4K e telecamere RED 8KRAW. Questo la rende un punto di riferimento per chi cerca la massima qualità e desidera investire nel futuro delle proprie produzioni, garantendo una gestione completa del processo fino alla consegna del prodotto finito. E-Motion ha anche sviluppato competenze specifiche nel settore dello *shipping*, grazie a una collaborazione ventennale con le principali compagnie di navigazione mondiali come Costa Crociere e Silversea. I servizi offerti spaziano dai video *corporate* a spot commerciali, *visual* per convention, video tutorial ed *educational*, video per la sicurezza, grafica 2D e 3D, animazioni, supporti per presentazioni, VR360°, duplicazioni e conversioni di standard, oltre alla creazione di archivi aziendali e servizi web. Fortemente radicata nella fotografia commerciale e istituzionale, E-Motion si distingue anche nella produzione di servizi pubblicitari e industriali. Il team specializzato in fotografia *corporate* e commerciale utilizza attrezzature all'avanguardia per la fotografia digitale e il fotoritocco interno, fornendo immagini pronte all'uso che eliminano la necessità di ulteriori investimenti e tempistiche aggiuntive. Un archivio immagini che conta oltre 10.000 foto, completo di copyright, arricchisce ulteriormente l'offerta dell'azienda.

CHART 15 – E-MOTION PHOTOS



Source: Casta Diva Group

In virtù del suo Business Model distintivo, Casta Diva Group si posiziona come un operatore dinamico e poliedrico nel mondo dell'*entertainment* e degli eventi. Grazie alle sue due business unit e alle diverse società che vi operano, il Gruppo vanta un portafoglio di specializzazioni ampio e diversificato. Attraverso una strategia ben delineata di crescita sia organica che inorganica, Casta Diva Group ha saputo affermarsi come uno dei player più distintivi e competitivi sul mercato.

Il percorso di crescita intrapreso mira a consolidare sotto un unico marchio un insieme di competenze specialistiche e differenziate, creando un'offerta unica nel suo genere. Essendo un gruppo italiano e indipendente, Casta Diva Group ha la flessibilità e la creatività necessarie per adattarsi e anticipare le tendenze del mercato, proponendo soluzioni innovative che rispondono alle esigenze di un pubblico sempre più esigente e variegato.

In questo contesto, Casta Diva Group non si limita a fornire servizi, ma si impegna attivamente nella creazione di valore aggiunto per i propri clienti, elevando costantemente il livello delle proprie proposte attraverso investimenti mirati e collaborazioni strategiche. Questo approccio integrato permette al Gruppo di avanzare con sicurezza verso un futuro in cui la varietà e la qualità delle sue offerte saranno sempre più riconosciute a livello internazionale.

2.3 Clienti e Fornitori

La Società vanta un portafoglio clienti di notevole prestigio e fedeltà, elemento chiave del suo successo. Attualmente, Casta Diva Group conta oltre 150 clienti attivi, tra cui numerosi *big spender*, ossia clienti che investono ingenti somme di denaro nei servizi offerti. Questo dato non solo testimonia la qualità dei servizi forniti da Casta Diva Group, ma anche la capacità dell'azienda di attrarre e mantenere clienti di alto profilo e grande importanza economica. Questi clienti, grazie ai loro cospicui investimenti, contribuiscono significativamente alla crescita e al consolidamento finanziario dell'azienda. Un altro aspetto distintivo di Casta Diva Group è la fidelizzazione della sua clientela. Tra i suoi clienti attivi, ben 31 collaborano con l'azienda da diversi anni, dimostrando una fiducia duratura e costante nei confronti dei suoi servizi. Questa fidelizzazione pluriennale non è casuale, ma è il risultato di un impegno costante nel garantire eccellenza, innovazione e personalizzazione delle soluzioni offerte. Casta Diva Group ha saputo costruire relazioni solide e durature, basate sulla soddisfazione del cliente e sulla capacità di anticipare e soddisfare le loro esigenze specifiche.

La combinazione di grandi investitori e clienti fedeli rappresenta un asset strategico fondamentale del Gruppo. Questi due segmenti di clientela non solo forniscono stabilità economica, ma anche una base solida per future espansioni e innovazioni. La presenza di *big spender* consente all'azienda di disporre delle risorse necessarie per investire in nuovi progetti, tecnologie e talenti, mentre la fidelizzazione dei clienti garantisce un flusso costante di entrate e una reputazione di affidabilità e qualità nel mercato. In sintesi, il portafoglio clienti di Casta Diva Group, composto da *big spender* e clienti fidelizzati, è uno degli elementi chiave del suo successo. Questa combinazione permette all'azienda di mantenere una posizione di forza nel settore, assicurando sia la stabilità finanziaria che la possibilità di continua crescita e innovazione.

CHART 16 – CASTA DIVA'S MAIN CLIENTS



Source: Casta Diva Group

3. Il mercato

Casta Diva Group opera nei segmenti della Live Communication e dell'Advertising, nei quali è diventata leader, con una quota di mercato vicina al 10,0%.

3.1 Advertising

Nel corso degli ultimi anni, il mercato dell'Advertising ha subito trasformazioni significative a causa di fattori sociali ed economici come crisi economiche, recessioni, pandemie e guerre. Questi fattori, uniti allo sviluppo della pubblicità digitale e all'emergere di nuovi modelli di business, hanno influenzato i budget destinati agli investimenti in comunicazione delle imprese. Il mercato include sia mezzi tradizionali come stampa, radio e TV, sia strumenti innovativi legati a Internet e al digitale. Le evoluzioni digitali hanno impattato anche i mezzi tradizionali, come l'*out-of-home advertising*⁴ (OOH) e il *digital out-of-home advertising*⁵ (DOOH), che utilizza schermi non domestici per contenuti multimediali. Inoltre, il cambiamento delle abitudini dei consumatori ha portato alla nascita di nuove forme di pubblicità, come gli annunci Over the Top (OTT) per la TV in streaming, che offrono agli inserzionisti nuove opportunità per raggiungere un pubblico più ampio attraverso il video streaming, in alternativa alla TV tradizionale e satellitare.

Secondo WARC il mercato pubblicitario ha dimostrato una notevole resilienza di fronte a un contesto difficile, caratterizzato da tassi di interesse elevati, inflazione in crescita, instabilità geopolitica e calamità naturali. Per il 2024, le proiezioni di WARC indicano una crescita della spesa pubblicitaria globale dell'8,2% circa, raggiungendo il traguardo significativo di \$ 1.000 mld, grazie alla ripresa dell'economia mondiale. Anche la regione europea dovrebbe registrare un tasso di crescita più robusto rispetto al 2023, con un aumento del 3,6% grazie al miglioramento delle condizioni economiche.

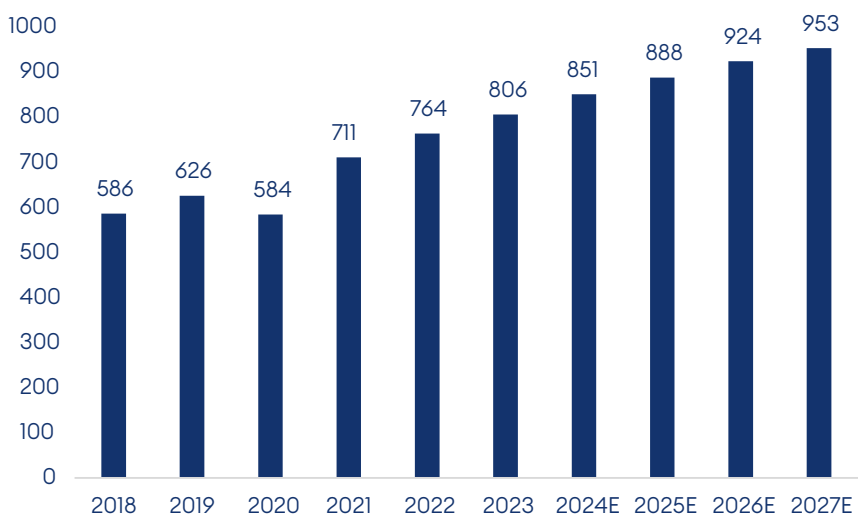
Cinque aziende chiave continueranno a dominare la distribuzione della spesa pubblicitaria globale in espansione. Alibaba, Alphabet, Amazon, Bytedance e Meta cuberanno oltre la metà della spesa pubblicitaria globale. Con una crescita superiore a quella del mercato, le entrate pubblicitarie di queste cinque aziende aumenteranno di oltre il 10,0% nel 2024, portando la loro quota di mercato combinata al 51,9%.

⁴ Acronimo che denota tutte le forme di comunicazione indirizzate ai consumatori che si trovano al di fuori dell'ambiente domestico. L' *Out of Home Advertising* è universo di messaggi pubblicitari che abbraccia manifesti e cartelloni in larga scala, insegne luminose, decorazioni, annunci sui mezzi pubblici, banner, striscioni e altro.

⁵ Consiste in una forma di pubblicità esterna in grado di rendere la comunicazione digitale, interattiva e dinamica attraverso schermi di varia forma, genere e dimensione.

È fondamentale monitorare i mercati statunitense e cinese, che insieme rappresentano circa il 44,0% della quota di mercato totale. Secondo GroupM negli Stati Uniti gli investimenti pubblicitari superano i € 300,00 mld per una popolazione di circa 300 milioni di persone, mentre in Italia, con una popolazione di circa 60 milioni, gli investimenti ammontano a € 9,00 mld. Ciò evidenzia le diverse dinamiche di mercato, ovvero negli Stati Uniti gli investimenti pubblicitari ammontano a circa € 1.000,00 pro capite, mentre in Italia si fermano a € 150,00 pro capite. Si denota che il mercato pubblicitario in Italia potrebbe crescere di 6,7 volte applicando la stessa spesa pro capite, indicando un notevole potenziale di crescita. Nei prossimi anni, eventi importanti come le elezioni presidenziali statunitensi, le Olimpiadi e gli Europei di calcio UEFA maschili del 2024 stimoleranno la crescita del mercato pubblicitario globale. Internet e i canali televisivi saranno i principali beneficiari di questi eventi globali. WARC stima che il segmento della Connected TV crescerà del 12,1% nel 2024, i media retail del 10,5% e i social media riceveranno un quinto della spesa pubblicitaria totale dell'anno. Secondo Confindustria, WARC, PwC e Omdia, la quota degli investimenti pubblicitari in Internet e TV continuerà a crescere, rappresentando oltre l'87,0% del mercato globale entro il 2027.

CHART 17 – WORLD ADVERTISING INVESTMENT (€/MLN)



Source: PwC Global Entertainment & Media Outlook, Omdia, elaborazione Integrae SIM

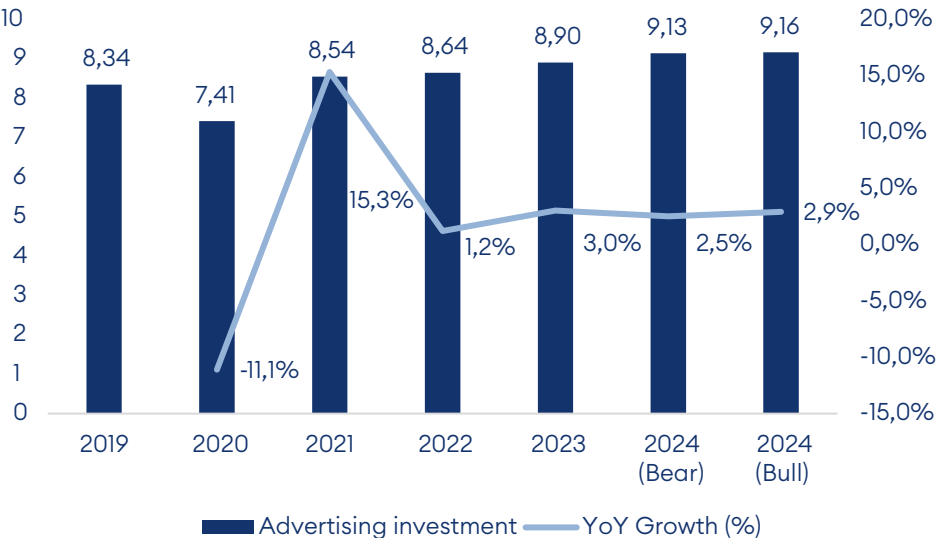
Per quanto concerne il contesto nazionale, dopo che la pandemia da COVID-19 ha colpito molti settori, il mercato pubblicitario in Italia sembra riprendersi. Uno studio del Centro Studi UNA ha evidenziato come il settore digitale continua a essere il principale motore di crescita, rappresentando oltre € 4,00 mld e circa il 46,5% del mercato. La televisione segue con una raccolta superiore ai € 3,40 mld, con Mediaset che ha raccolto circa € 2,00 mld, Rai € 713,00 mln, Sky € 422,00 mln, Discovery € 255,00 mln, La7 € 173,00 mln e i canali per bambini come K2 e Fresbee € 22,00 mln.

Il rapporto evidenzia, inoltre, che la pubblicità OOH sta progressivamente recuperando, mentre radio, quotidiani e periodici risultano in calo. Le strategie omnichannel stanno diventando fondamentali nel media mix, con il video che domina il mercato, totalizzando quasi € 5,00 mld. Le principali destinazioni degli investimenti sono la TV (40,2%), l'Online Video (14,4%), l'Out of Home Video (0,9%) e il Cinema (0,1%).

Il mercato esperienziale sta diventando sempre più rilevante rispetto alla pubblicità tradizionale, con UNA che prevede una crescente importanza di sponsorizzazioni, eventi, contenuti di marca e influencer marketing. Il mercato esperienziale dovrebbe raggiungere i € 3,70 mld nel 2023, con le sponsorizzazioni che rappresentano più della metà di questa cifra.

Secondo WARC, invece, anche i “contenuti e app per dispositivi mobili” stanno crescendo significativamente (+10,3%), riflettendo l'aumento della connettività Internet in Italia, che ha raggiunto oltre 50,8 milioni di persone, pari all'86,1% della popolazione. L'uso dei social network è diffuso, con quasi 44 milioni di utenti che li utilizzano per circa 1 ora e 48 minuti al giorno. Inoltre, la musica digitale (+7,9%) e l'editoria digitale (+8,9%) continuano a crescere, grazie ai ricavi da abbonamento. Anche i lettori di contenuti digitali sono aumentati, raggiungendo i € 7,00 mln nel 2023. Nel complesso, mentre il mercato pubblicitario tradizionale ha visto una contrazione, la pubblicità digitale continua a crescere, rappresentando il 43,9% degli investimenti totali, superando per il secondo anno consecutivo la pubblicità televisiva.

CHART 18 – ADVERTISING INVESTMENTS IN ITALY (€/MLN)



Source: Centro Studi UNA, elaborazione Integrae SIM

La crescita del mercato pubblicitario, sia a livello internazionale che nazionale, risulta fortemente influenzato dalla pubblicità digitale e dai “contenuti e applicazioni mobili”.

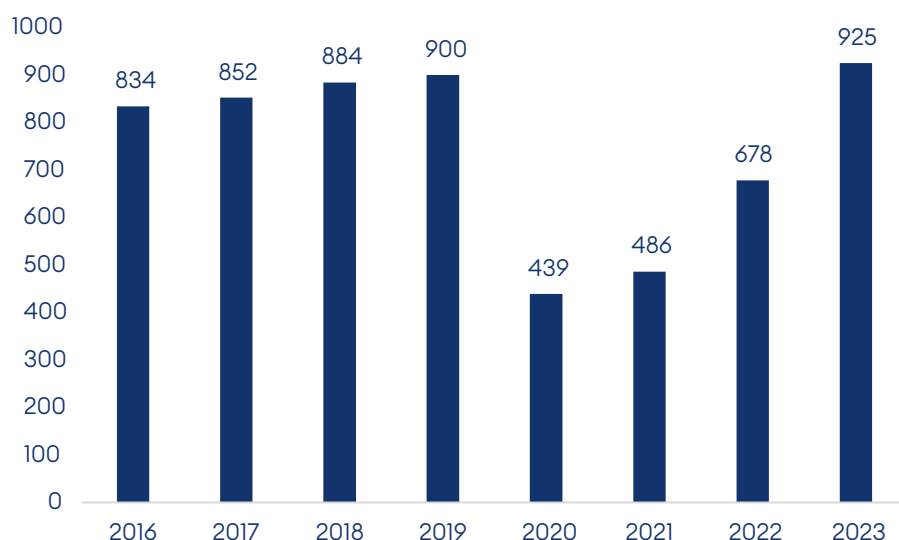
Parallelamente allo sviluppo del digitale, l'Intelligenza Artificiale (IA) sta emergendo come un fattore chiave che plasmerà il futuro dell'industria pubblicitaria. Grandi marchi hanno iniziato a sperimentare le piattaforme di IA nel 2023, utilizzando strumenti come GPT-4 e DALL-E per creare opere d'arte. Sebbene i risultati ottenuti con l'IA possano sembrare simili a quelli tradizionali, spesso c'è un compromesso sulla qualità. Un confronto tra le pubblicità natalizie di Coca-Cola degli anni '50 e quelle generate dall'IA nel 2023 mostra chiaramente che le prime possiedono un tocco più originale e creativo, essenziale per il *brand building*. Nonostante l'IA rappresenti una svolta per il futuro della comunicazione, non può sostituire completamente il tocco artistico e umano nei progetti creativi. L'IA è una valida opzione economica per soluzioni a basso budget e a breve termine, ma le campagne premium e con budget elevati traggono ancora vantaggio dalla produzione video tradizionale che offre una qualità superiore.

3.2 Live Communication

Come tutti i settori della comunicazione, anche il mondo degli eventi ha subito significative trasformazioni negli ultimi anni. Il mercato della Live Communication risulta in continua evoluzione, guidato da innovazioni tecnologiche, cultura e tendenze sociali. La domanda mostra una crescente esigenza di partecipazione ai meeting, spinta non solo dal rinnovato desiderio di interazione sociale e dalle opportunità di *networking* personale, ma anche dall'alto valore esperienziale offerto dagli eventi. Questi ultimi combinano apprendimento, intrattenimento e consumo, sfruttando al meglio le nuove opportunità degli spazi disponibili, che promuovono ispirazione, creatività, serenità e socialità. Dal lato dell'offerta di spazi per meeting, si osserva un'accelerazione della transizione digitale, l'implementazione di misure di sostenibilità e un'attenzione crescente alla salute, sicurezza e benessere complessivo dei partecipanti agli eventi. Senza dubbio, la trasformazione più significativa nell'industria degli eventi durante i due anni di pandemia è stata il passaggio dagli eventi fisici a quelli digitali, caratterizzati dalla partecipazione remota del pubblico.

Dopo la brusca interruzione avvenuta nel periodo della pandemia da COVID-19 (-51,2% YoY nel 2020), l'industria degli eventi in Italia ha registrato una significativa ripresa nel 2022, grazie agli investimenti in innovazione tecnologica, sostenibilità e comunicazione. Nel settore della Live Communication, che include eventi aziendali B2B e B2C, incontri culturali, sportivi e musicali, l'industria MICE (Meetings, Incentives, Conferences and Events) ha generato un fatturato di circa \$ 876,00 mld nel 2022.

CHART 19 – ITALIAN LIVE COMMUNICATION MARKET (€/MLN)



Source: Monitor Eventi, Plimsoll, GroupM, The Interactive Advertising Bureau, elaborazione Integrae SIM

Secondo Grand View Research è previsto un tasso di crescita annuale composto (CAGR) del fatturato di 7,5% fino al 2030.

Per quanto riguarda il contesto nazionale, invece, con riferimento alla classifica globale dell'International Congress and Convention Association (ICCA) 2023, il mercato italiano del turismo d'affari è salito al primo posto in Europa e al secondo posto a livello mondiale, superata solo dagli Stati Uniti. La classifica annuale dell'International Congress and Convention Association ha rilevato, inoltre, che l'Italia è passata dal sesto al primo posto in Europa negli ultimi cinque anni per numero di congressi ospitati, raggiungendo la seconda posizione globale nel 2022. Oltre a questi successi, l'Italia ha stabilito un ulteriore primato, risulta come sia l'unica nazione tra le prime in classifica ad aver aumentato il numero di congressi ospitati rispetto al 2022, mentre gli altri paesi hanno visto una diminuzione o una sostanziale parità. Nella scalata alla vetta europea, l'Italia ha superato la Spagna, che ora occupa il secondo posto, seguita da Francia, Germania e Regno Unito.

Nel 2022, in Italia si sono svolti oltre 303.000 congressi ed eventi aziendali, segnando una significativa ripresa del mercato con un incremento del 251,0% rispetto all'anno precedente. Il numero di partecipanti ha raggiunto i 21.215.934, con un aumento del 363,0% rispetto al 2021, mentre le presenze totali sono state 31.706.600, con un incremento del 366,0%. Questi dati indicano che nel 2022 il turismo congressuale ha recuperato oltre il 70,0% degli eventi del 2019, ultimo anno di riferimento prima della pandemia di Covid-19. Questa forte ripresa, nonostante le chiusure nel primo trimestre e un contesto geopolitico complesso, evidenzia l'importanza delle conferenze e degli eventi per associazioni e imprese, fornendo fondamentali opportunità di *networking*, promozione commerciale e *brand awareness*.

Secondo ITB Berlin, nel 2022, circa l'85,0% degli incontri si sono svolti in presenza, con Roma e Milano rispettivamente al 14° e 18° posto nella classifica europea. Gli eventi si sono concentrati principalmente nel Nord Italia (59,0%), che ospita oltre la metà delle sedi (53,0%). Il Nord-Ovest ha registrato il maggior incremento con oltre 96.000 eventi (+222,0%), recuperando oltre il 74,0% degli eventi del 2019, mentre il Nord-Est ha registrato una crescita del 214,0% con oltre 82.000 eventi (circa il 70,0% degli eventi del 2019). Sempre nel 2022, le sedi degli eventi hanno continuato a investire per aumentare la loro competitività e rispondere alle dinamiche del mercato, una tendenza che continuerà nel 2023 e 2024. Secondo l'Osservatorio Italiano dei Congressi e degli Eventi (OICE), gli investimenti delle sedi nel 2022 hanno riguardato principalmente l'ottimizzazione degli spazi interni (30,4%), l'installazione di attrezzature audiovisive (27,9%), la formazione del personale (26,2%), lo sviluppo di strumenti di promozione e comunicazione (24,0%), la riqualificazione degli spazi esterni (20,9%) e le misure di efficienza energetica (20,9%).

4. Posizionamento Competitivo

Nello svolgimento del proprio business, il Gruppo si confronta con i principali player del mercato dell'Advertising Video Content e del Live Communication. L'analisi del contesto competitivo si basa dunque su società o gruppi societari che rappresentano produttori italiani di spot pubblicitari o organizzatori di eventi.

TABLE 2 – MAIN COMPETITOR (2022 DATA)

€/mln	VoP	Ebitda	Ebitda %	Net Income	Net Income %	NFP
ADV Video Content	2022	2022	2022	2022	2022	2022
Movie Magic International Srl	18,3	1,2	6,8%	0,5	2,8%	5,7
Think Cattleya Srl	18,2	1,7	9,5%	1,1	5,8%	(1,8)
The Box Films Srl	15,2	1,6	10,8%	1,0	6,8%	(1,6)
BRW Filmland Srl	11,9	1,2	9,8%	0,9	7,7%	(1,7)
Little Bull Srl	11,2	1,1	9,9%	0,7	6,2%	(1,2)
Mercurio Cinematografica Srl	11,2	0,4	3,6%	0,1	1,2%	(1,3)
The Family Srl	10,8	0,5	4,3%	0,0	0,3%	0,2
C.F. Group Srl	7,4	0,9	12,6%	0,6	8,0%	(0,5)
Alto Verbano Srl	4,9	0,5	9,8%	0,3	5,3%	0,7
Blackball Srl	4,5	0,1	1,4%	0,0	0,2%	(0,5)
Filmmaster Productions SpA	3,0	(0,7)	-24,3%	(0,7)	-23,9%	1,0
Black Mamba Srl	3,0	0,3	10,2%	0,2	6,6%	(0,4)
360FX Srl	3,0	0,2	5,5%	0,0	0,4%	(0,2)
The Bigmama Srl	2,3	0,1	3,2%	0,0	0,6%	0,2
Haibun Srl	1,9	0,0	2,6%	0,0	1,1%	(0,3)
Median	7,4	0,5	6,8%	0,2	2,8%	(0,4)
Live Communication						
Alphaomega Srl	67,5	9,9	14,6%	6,4	9,5%	0,8
AIM Italy Srl	54,2	0,6	1,2%	0,1	0,2%	8,1
Pomilio Blumm Srl	75,2	3,3	4,4%	1,6	2,2%	10,2
Next SpA	34,5	1,0	3,0%	0,0	0,1%	(0,1)
Noloop Srl	31,9	3,0	9,3%	1,7	5,3%	1,2
Inventa CPM Srl	30,2	2,4	8,1%	1,4	4,8%	(0,0)
Prodea Group SpA	23,0	0,7	3,1%	1,2	5,2%	9,3
Median	34,5	2,4	4,4%	1,4	4,8%	1,2
Casta Diva	84,0	6,3	7,5%	1,8	2,2%	(2,8)

Source: Orbis, elaborazione Integrae SIM

Sulla base dei driver di mercato, tra i principali competitors di Casta Diva Group troviamo:

- **Movie Magic International Srl:** fondata all'inizio degli anni '90, Movie Magic si è saldamente affermata come leader nel settore cinematografico, televisivo e pubblicitario italiano, guadagnando rapidamente anche riconoscimenti a livello internazionale;
- **Think Cattleya Srl:** casa di produzione pubblicitaria poliedrica del gruppo Cattleya in grado di offrire un servizio competitivo di qualità grazie ad un'approfondita conoscenza del mercato nazionale ed internazionale coniugata a una consolidata capacità negoziale nel settore;
- **The Box Films Srl:** fondata nel 2005, è una società di produzione specializzata in spot televisivi, campagne stampa, contenuti digitali e piattaforme social. The Box Films ha sede a Milano;
- **BRW Filmland Srl:** casa di produzione pubblicitaria con sede in Italia con un elenco di registi internazionali di alta qualità;
- **Little Bull Srl:** fondata a Torino ma presente anche a Roma e Milano, dal 2003 è la casa di produzioni audiovisive dell'Armando Testa;
- **Mercurio Cinematografica Srl:** società di produzione pubblicitaria fondata a Milano nel 1977;
- **The Family Srl:** società di produzione di spot pubblicitari, cortometraggi e contenuti di marca con sede a Milano;
- **C.F. Group Srl:** fondata nel 2009, Collateral Films è una società di produzione creativa specializzata in progetti di moda, arte e pubblicità;
- **Alto Verbano Srl:** azienda attiva nella produzione in proprio o per conto terzi, di pubblicità, films e programmi televisivi e cinematografici, a lungo e a corto metraggio, anche documentari e pubblicitari da realizzarsi con qualsiasi tecnica o procedimento in Italia ed all'estero;
- **Blackball Srl:** società di produzione italiana indipendente in grado di sviluppare e offrire soluzioni uniche attraverso un'ampia gamma di progetti forniti da diversi canali mediatici, piattaforme di contenuti e soluzioni di formato innovative;
- **Filmmaster Productions SpA:** specializzata nella creazione e produzione di eventi, spettacoli dal vivo e cerimonie;
- **Black Mamba Srl:** azienda attiva nella produzione e post-produzione per conto proprio e/o terzi, sia in Italia che all'estero di spettacoli in genere, dal

musical al radiofonico, al televisivo, al cinematografico e al teatrale;

- **360FX Srl:** azienda attiva nella produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi, di registrazioni musicali e sonore;
- **The Bigmama Srl:** casa di produzione e laboratorio creativo che prende ispirazione dal mondo culinario;
- **Haibun Srl:** casa di produzione fondata da Cesare Fracca e Silvia Blosi nel 1995;

Live Communication

- **Alphaomega Srl:** gruppo indipendente di agenzie di comunicazione con sedi a Roma e Milano;
- **AIM Italy Srl:** azienda attiva nella progettazione, organizzazione e gestione di congressi, corsi di formazione, eventi e riunioni;
- **Pomilio Blumm Srl:** un'agenzia paneuropea nella comunicazione pubblica su scala internazionale;
- **Next SpA:** azienda attiva nell'organizzazione e gestione di eventi aziendali, istituzionali e culturali a 360 gradi, dalla pianificazione all'esecuzione;
- **Noloop Srl:** agenzia di eventi nata dalla fusione di MCM Comunicazione e Lillabry Communication;
- **Inventa CPM Srl:** agenzia globale di *outsourcing* nelle vendite e *brand experience*;
- **Prodea Group SpA:** *media company* nel settore eventi ed intrattenimento, da sempre specializzata nelle più innovative tecnologie 3D e di *virtual reality*.

4.1 SWOT Analysis

Strengths:

- Posizione di *leadership* nei mercati di riferimento in cui opera;
- Struttura organizzata e processi decisionali snelli;
- Portafoglio clienti di elevato *standing* (più di 150 clienti con un budget di progetto superiore a € 0,15 mln);
- Opportunità di *cross-selling* tra le diverse aree di business;
- Forte *track record* nell'M&A, con 3 acquisizioni finalizzate dal 2022.

Weaknesses:

- Ricavi generati principalmente da Genius Progetti (45,0% nel FY22A);
- Crescente complessità legata alle acquisizioni effettuate;
- Ridotta capitalizzazione di mercato;
- Stretto legame tra manager e clienti.

Opportunities:

- Trasformazione del *digital marketing* e trend positivo dell'OTT;
- BU Live Communication: penetrazione in nuovi settori come quello delle cerimonie, grandi eventi, sfilate di moda e conferenze mediche;
- BU Creative Content Production: entrare nel settore dei programmi *scripted* per nuovi clienti (come la RAI).

Threats:

- Ciclicità del mercato di riferimento;
- Rischio di ingresso nel mercato di grandi multinazionali.

5. Economics & Financials

TABLE 3 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	83,62	111,00	120,50	135,80	153,00
Other revenues	0,35	0,35	0,35	0,35	0,40
Value of Production	83,97	111,35	120,85	136,15	153,40
COGS	1,47	1,80	1,95	2,20	2,50
Services	66,53	86,70	93,00	104,00	115,50
Use of asset owned by others	2,90	3,90	4,05	4,60	5,30
Employees	6,29	8,20	9,00	10,00	11,20
Other operating costs	0,53	0,70	0,75	0,85	0,90
EBITDA	6,26	10,05	12,10	14,50	18,00
<i>EBITDA Margin</i>	<i>7,5%</i>	<i>9,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,7%</i>	<i>11,7%</i>
D&A	2,39	3,90	3,90	3,90	3,90
EBIT	3,87	6,15	8,20	10,60	14,10
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,2%</i>
Financial management	(0,49)	(0,90)	(1,10)	(1,30)	(1,50)
EBT	3,38	5,25	7,10	9,30	12,60
Taxes	1,57	2,15	2,90	3,80	5,10
Net Income	1,81	3,10	4,20	5,50	7,50
<i>Minorities Income</i>	<i>0,30</i>	<i>0,30</i>	<i>0,30</i>	<i>0,30</i>	<i>0,30</i>

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
Fixed Assets	13,45	23,50	22,50	21,90	21,70
Account receivable	18,49	30,80	33,10	37,40	43,30
Inventories	0,04	0,05	0,05	0,05	0,05
Account payable	26,58	38,00	41,50	46,40	51,00
Operating Working Capital	(8,05)	(7,15)	(8,35)	(8,95)	(7,65)
Other receivable	12,05	12,20	13,10	14,85	16,40
Other payable	10,89	11,30	12,40	13,80	15,00
Net Working Capital	(6,89)	(6,25)	(7,65)	(7,90)	(6,25)
Severance & other provisions	1,13	1,40	1,45	1,50	1,55
NET INVESTED CAPITAL	5,43	15,85	13,40	12,50	13,90

Share capital	9,79	9,79	9,79	9,79	9,79
Reserves	(3,09)	(2,25)	(0,68)	1,51	4,42
Net Income	1,51	2,80	3,90	5,20	7,20
Equity	8,21	10,34	13,01	16,49	21,40
Cash & cash equivalents	18,96	14,49	18,61	21,99	24,50
Financial debt	16,18	20,00	19,00	18,00	17,00
Net Financial Position	(2,78)	5,51	0,39	(3,99)	(7,50)
SOURCES	5,43	15,85	13,40	12,50	13,90

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
EBIT	6,15	8,20	10,60	14,10
Taxes	2,15	2,90	3,80	5,10
NOPAT	4,00	5,30	6,80	9,00
D&A	3,90	3,90	3,90	3,90
Change in NWC	(0,64)	1,40	0,25	(1,65)
<i>Change in receivable</i>	<i>(12,31)</i>	<i>(2,30)</i>	<i>(4,30)</i>	<i>(5,90)</i>
<i>Change in inventories</i>	<i>(0,02)</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Change in payable</i>	<i>11,42</i>	<i>3,50</i>	<i>4,90</i>	<i>4,60</i>
<i>Change in others</i>	<i>0,26</i>	<i>0,20</i>	<i>(0,35)</i>	<i>(0,35)</i>
Change in provisions	0,27	0,05	0,05	0,05
OPERATING CASH FLOW	7,53	10,65	11,00	11,30
Capex	(13,95)	(2,90)	(3,30)	(3,70)
FREE CASH FLOW	(6,43)	7,75	7,70	7,60
<i>Financial Management</i>	<i>(0,90)</i>	<i>(1,10)</i>	<i>(1,30)</i>	<i>(1,50)</i>
Change in Financial debt	3,82	(1,00)	(1,00)	(1,00)
Change in equity	(0,97)	(1,53)	(2,02)	(2,59)
FREE CASH FLOW TO EQUITY	(4,47)	4,12	3,38	2,51
Change in Equity	(6,79)	(6,79)	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	(0,55)	(0,55)	0,20	2,40

Source: Integrae SIM

5.1 1H23A Results

TABLE 4 – ECONOMICS & FINANCIALS

€/mln	VoP	EBITDA	EBITDA %	EBIT	Net Income	NFP
1H23A	50,54	3,46	6,8%	2,18	1,80	(0,90)
1H22A	41,72	3,31	7,9%	2,23	2,23	(2,80)*
Change	21,1%	4,5%	-1,1%	-2,2%	-19,3%	n/a

Source: Integrae SIM

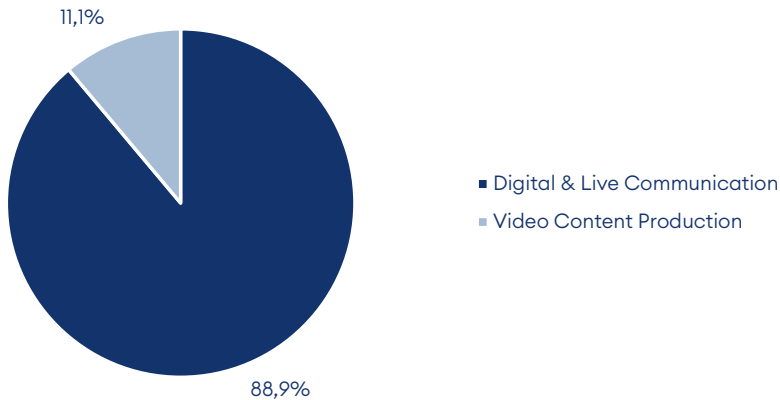
* NFP al FY22A

Andrea De Micheli, Presidente e CEO di Casta Diva Group, commentando i risultati semestrali, ha dichiarato: *“Continua la crescita organica a doppia cifra di Casta Diva Group, che conferma la nostra leadership in Italia negli eventi corporate. Le stime di Piano sono come minimo rispettate. Prosegue l’integrazione delle attività acquisite nel 2022, che iniziano a collaborare con le realtà più stagionate del Gruppo. Nel campo della produzione video, stiamo per entrare nel ricco mercato dei programmi tv scripted, ossia basati su una sceneggiatura, come film, fiction e serie tv. È una mossa strategica che è stata preparata con un importante investimento di tempo e denaro durante il primo semestre e darà i suoi frutti nel 4Q di quest’anno e poi negli anni a venire, con un nuovo rapporto di collaborazione già aperto con RAI. Nel campo della LiveCom stiamo studiando come integrare in futuro, attraverso ulteriori acquisizioni, i settori non ancora coperti dalla nostra offerta: in particolare quelli degli eventi territoriali, dei congressi medici, delle sfilate di moda e delle grandi cerimonie”.*

Al 30 giugno 2023, il Valore della Produzione del Gruppo è pari a € 50,54 mln (realizzato per la quasi totalità a livello nazionale), registrando una forte crescita del 21,2% rispetto al dato dello stesso periodo dell’esercizio precedente, pari a € 41,72 mln.

In relazione all’apporto delle diverse linee di business sul fatturato, la BU Digital & Live Communication è stata quella ad aver contribuito maggiormente all’andamento positivo, componendo l’88,9% del fatturato totale. I restanti ricavi provengono per l’11,1% dalla BU Video Content Production.

CHART 20 – REVENUES BREAKDOWN BY BU 1H23A

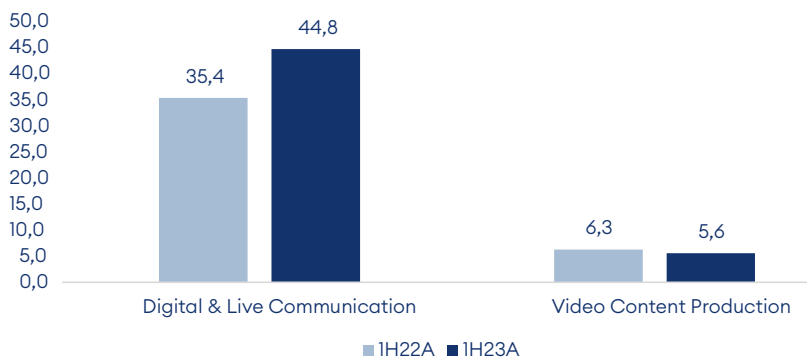


Source: Casta Diva Group

La BU Digital & Live Communication cresce del 26,7% con ricavi che passano dai € 35,40 mln generati nel 1H22A ai € 44,80 mln del 1H23A. Questi ricavi sono relativi al settore corporate (convention, eventi web, roadshow, stand fieristici, team building, lanci di prodotto, conferenze stampa) organizzati da G.2 Eventi, da Casta Diva Ideas e da Genius Progetti (che include anche il brand “We Are Live”), nonché, in parte, dalla società Blue Note, che fattura però soprattutto nel settore B2C.

La BU Video Content Production segna, invece, una riduzione dei ricavi dell’11,1%, passando dai € 6,30 mln del 1H22A ai € 5,60 del primo semestre 2023. Il lieve calo è imputabile all’investimento di tempo e denaro al fine di entrare nel campo dei programmi TV scripted (film, fiction, serie TV), che darà i suoi frutti dall’ultimo trimestre del 2023 in poi.

CHART 21 – REVENUES BREAKDOWN BY BU 1H22A VS 1H23A (€/MLN)



Source: Casta Diva Group

L'EBITDA tocca quota € 3,46 mln, in miglioramento del 4,6% rispetto al dato del 1H22A pari a € 3,31 mln. L'EBITDA margin si attesta al 6,8%, rispetto da una marginalità del 1H22A pari al 7,9%. L'EBITDA adjusted è pari a € 4,10 mln (+20,0% rispetto ai € 3,40 mln del primo semestre 2022). Il dato adjusted è calcolato al lordo di costi non ricorrenti per € 0,64 mln, che fanno riferimento principalmente ad oneri non direttamente inerenti alla gestione caratteristica, quali spese per *due diligence*, consulenze legali, premialità di fine anno ai dipendenti e welfare aziendale non ricorrente.

L'EBIT, dopo ammortamenti e svalutazioni per € 1,29 mln, è pari a € 2,18 mln rispetto al valore del primo semestre del 2022 pari a € 2,36 mln, registrando pertanto una lieve flessione pari al -7,7%. Il Net Income nel 1H23A si attesta a € 1,80 mln rispetto a € 2,23 mln al 30/06/2022.

A livello patrimoniale, si nota una variazione della NFP che passa dai € 2,80 mln *cash positive* registrati alla chiusura del precedente esercizio ai € 0,90 mln *cash positive* del 1H23A. La variazione è riconducibile alle dinamiche legate al capitale circolante netto a servizio dello sviluppo del business e agli oneri non direttamente inerenti alla gestione caratteristica citati in precedenza.

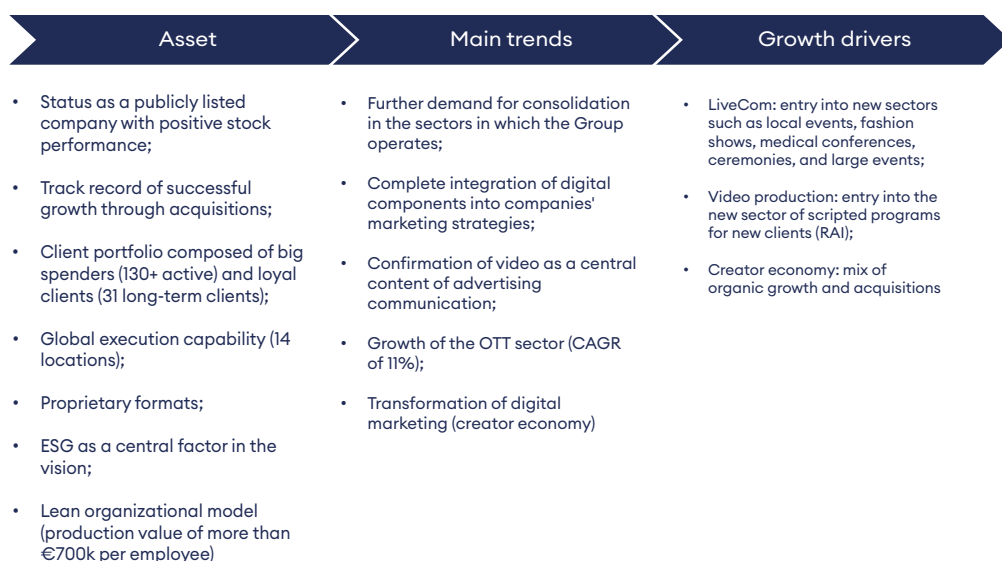
5.2 Estimates

5.2.1 Nuovo Piano Industriale 2023-2026

Il Gruppo Casta Diva rappresenta da anni un paradigma di eccellenza nel settore. La straordinaria crescita che ha accompagnato il Gruppo negli ultimi anni è stata frutto di una strategia combinata di crescita organica e inorganica, quest'ultima ottenuta mediante un'oculata selezione di società target e partner strategici di primario *standing*, nonché grazie all'aggiudicazione di prestigiose commesse con oltre 150 clienti che hanno condotto il Gruppo alla vittoria di più di 130 premi, tra cui 3 Cannes Lions International Festival of Creativity.

Questo piano strategico mette in risalto gli asset chiave del gruppo, promuovendone il potenziale in maniera positiva. L'obiettivo è realizzare la visione del Gruppo, che mira a riunire sotto la propria egida piccole società specializzate, creando così un grande *player* integrato e indipendente nel mercato dell'*entertainment* e degli eventi. Tale strategia consente di consolidare e rafforzare la posizione di mercato del Gruppo, sfruttando al massimo le sinergie e le competenze delle diverse realtà acquisite, per offrire ai clienti soluzioni sempre più innovative e complete.

CHART 22 – CASTA DIVA GROUP'S DEVELOPMENT STRATEGY



Source: Casta Diva Group

In merito alle strategie di crescita, Casta Diva Group ha delineato un piano equilibrato che combina crescita organica e crescita per linee esterne.

Casta Diva Group intende consolidare i propri core business attraverso l'aumento dei volumi generati dai clienti attivi e l'espansione della base clienti. Il gruppo mira, inoltre, a penetrare segmenti di mercato complementari mediante la specializzazione verticale, accrescendo la propria presenza internazionale e integrando le novità tecnologiche. In tal senso, Casta Diva Group partecipa attivamente alla Web3 Alliance, un consorzio dedicato alla promozione del Web 3.0 e delle tecnologie correlate, come NFT, metaverso, intelligenza artificiale, blockchain e realtà aumentata, di cui Andrea De Micheli è presidente.

Per quanto riguarda la Divisione Live Communication, Casta Diva Group intende stringere partnership con agenzie di eventi internazionali e esplorare nuove opportunità in settori quali eventi territoriali, sfilate di moda, congressi medici, cerimonie e grandi eventi.

Nell'ambito della Divisione Creative Content Production, la società mira a espandere la propria clientela tra le emittenti televisive e le piattaforme di streaming, diversificando l'offerta e entrando nel settore dei programmi *scripted* (fiction, film, serie TV), grazie all'acquisizione di nuovi clienti.

Casta Diva Group ha l'obiettivo di aumentare il proprio *reach* internazionale riattivando il network estero, attualmente utilizzato come supporto produttivo locale, per creare nuove opportunità di business e partnership a livello internazionale. Inoltre, Casta Diva Group

intende approcciare anche il segmento emergente della Creator Economy, un settore della comunicazione che sta acquisendo rilevanza significativa nel *corporate advertising*. Questo segmento prevede la creazione di contenuti (video, audio, scritti) da parte di *creator* su piattaforme social come TikTok, Instagram e YouTube.

Casta Diva Group si propone di proseguire nel proprio percorso di crescita attraverso fusioni e acquisizioni, avendo già completato 16 operazioni in 18 anni. La società mira a consolidare il mercato di riferimento, attualmente molto frammentato, per creare un'entità con una massa critica sufficiente a competere con le maggiori realtà europee.

Più nel dettaglio, la strategia di crescita si sviluppa con i seguenti obiettivi puntuali per ognuna delle business unit (BU):

Live Communication

- Riorganizzazione strutturale: Razionalizzare la struttura mediante fusioni societarie;
- Partnership internazionali: Stabilire collaborazioni con agenzie di eventi all'estero;
- Espansione settoriale: Cercare opportunità in settori limitrofi a quelli attualmente presidiati, come eventi territoriali, sfilate di moda, congressi medici, cerimonie e grandi eventi.

Video Content Production

- Espansione tramite M&A: Ampliare il perimetro attraverso fusioni e acquisizioni (M&A) non comprese nei numeri del piano;
- Ampliamento clientela: Aumentare la clientela con altre piattaforme OTT ed emittenti;
- Settore *scripted*: Entrare nel mondo dei contenuti *scripted*, ossia fiction e film TV;
- Network internazionale: Riattivare il network estero anche come *origination* di business, oltre che come supporto produttivo locale.

Creator Economy

- Crescita tramite M&A: Crescita per linee esterne non compresa nei numeri del piano;
- Competenze mirate: Acquisizione di competenze specifiche;

- *Cross-selling*: Favorire il *cross-selling* con le altre business unit

Holding

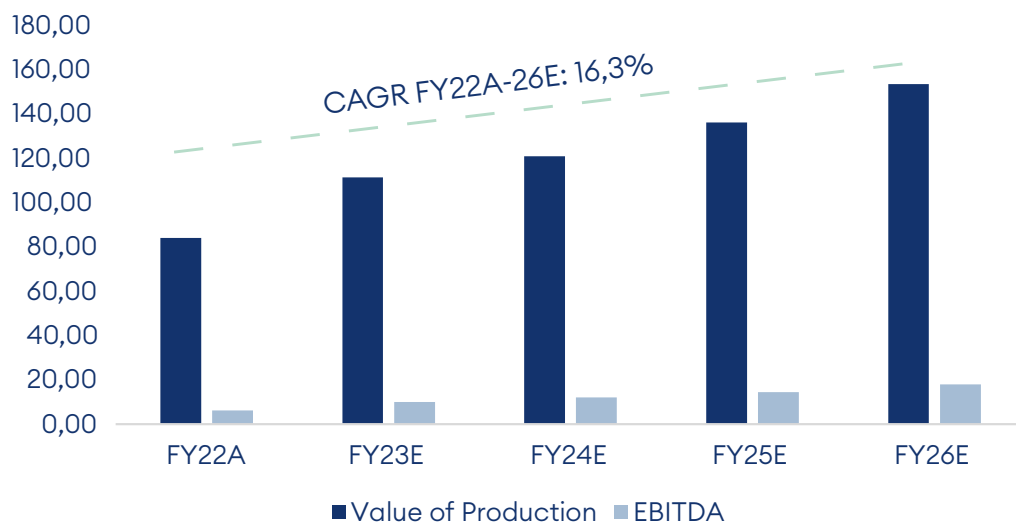
- Efficienza organizzativa: Appiattare la catena di comando, semplificando le funzioni di Gruppo;
- Integrazione servizi: Fondere la società di servizi Service Zero in Casta Diva Group;
- Unificazione sistemi: Unificare i sistemi ERP e CRM tra le aziende del Gruppo;
- Cultura ESG: Diffondere la cultura ESG (Environmental, Social, and Governance).

Mediante queste attività, il Gruppo si attende di realizzare un consolidamento del core business, un ampliamento della base clienti, una diversificazione dell'offerta e un incremento del *reach* internazionale, con un'ottica di crescita sostenibile. Un aggiornamento del piano si è reso necessario in quanto il Gruppo ha ampiamente superato gli obiettivi a breve termine del piano presentato nell'aprile 2023, anche grazie all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Akita. Al netto delle potenziali operazioni di M&A, il piano pubblicato da Casta Diva Group prevede una crescita del valore della produzione con un CAGR (2022-2026) pari al 16,2%, accompagnata da un altrettanto significativa crescita della marginalità, con l'E-BITDA che cresce con un CAGR (2022-2026) del 26,0%.

5.2.2 FY23E-FY26E Estimates

Tenuto conto dei driver di crescita per linee interne esposti nel nuovo piano industriale 2023-2026, pubblicato dal Gruppo nel mese di dicembre 2023, nonché dell'acquisizione di Akita Film e della Lettera di Intenti (LoI) per l'integrazione di E-Motion, abbiamo elaborato le nostre stime per il periodo previsionale 2023-2026.

CHART 23 – VOP AND EBITDA FY22A – FY26E



Source: Integrae SIM

Per i prossimi anni, si prospetta un incremento del Valore della Produzione che, secondo le nostre stime, passerà da € 83,97 mln nel FY22A a € 153,40 mln nel FY26E (CAGR 22A-26E: 16,3%).

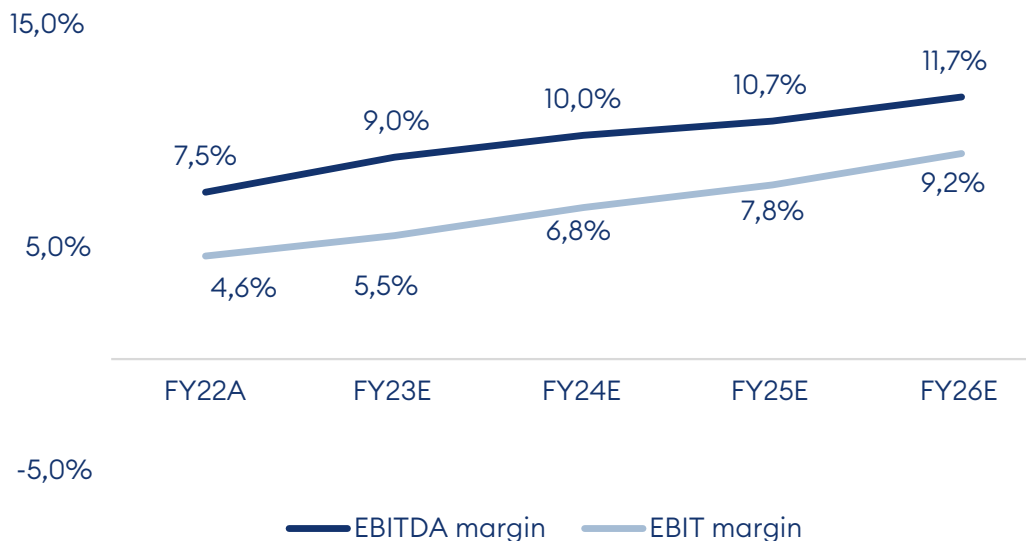
Prospettiamo che la crescita sarà prevalentemente guidata dalla Business Unit Content Creation Production. Lo sviluppo della BU sarà trainato principalmente dai seguenti driver:

- Espansione della clientela tra le emittenti televisive e le piattaforme di streaming, diversificando l'offerta e entrando nel settore dei programmi *scripted*;
- Aumento del *reach* internazionale mediante il network estero, attualmente utilizzato come supporto produttivo locale, per creare nuove opportunità di business e partnership a livello internazionale (*business origination*);
- Penetrazione di segmenti di mercato complementari mediante la specializzazione verticale, accrescendo la presenza internazionale e integrando le

novità tecnologiche;

- Integrazione di servizi altamente tecnologici mediante la partecipazione di Casta Diva Group al consorzio Web3 Alliance;
- Efficace integrazione di Akita Film e E-Motion.

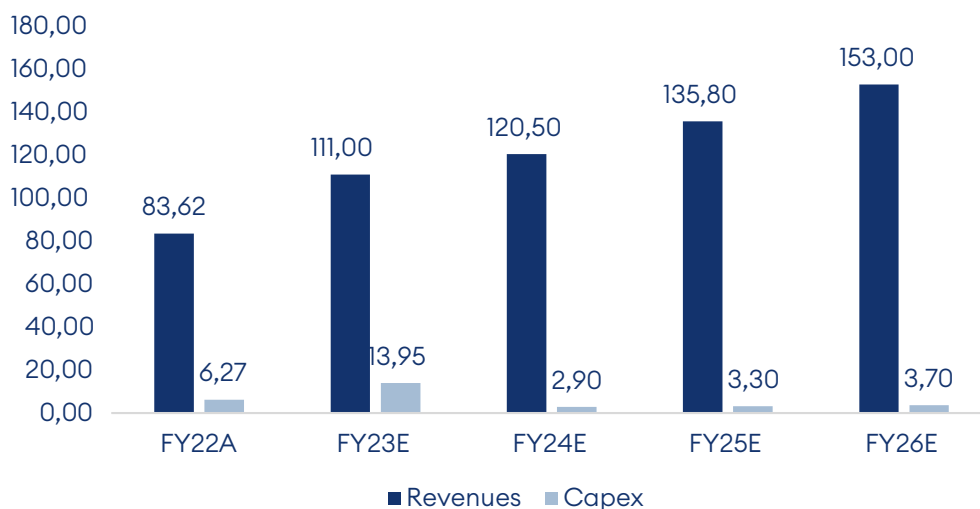
CHART 24 – EBITDA MARGIN AND EBIT MARGIN FY22A – FY26E



Source: Integrae SIM

Parallelamente, ci aspettiamo un incremento dell'EBITDA che, secondo le nostre stime, passerà da € 6,26 mln nel FY22A a € 18,00 mln nel FY25E. Tale miglioramento in termini assoluti è riconducibile all'effetto congiunto dell'incremento atteso del fatturato e dei frutti del piano di razionalizzazione aziendale teso all'ottimizzazione dei costi operativi. Tale miglioramento della marginalità si tradurrà in un incremento dell'EBITDA margin che, secondo le nostre stime, passerà dal 7,5% del FY22A al 11,7% del FY26E.

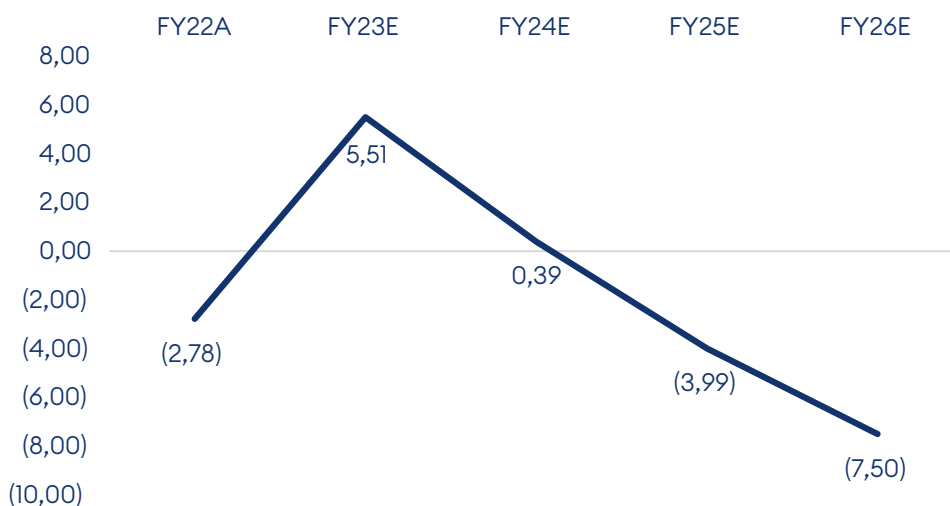
CHART 25 – REVENUES AND CAPEX FY22A – FY26E



Source: Integrae SIM

Il piano di investimenti per il periodo 2023-2026 ammonta ad un totale di circa € 23,85 mln e riguarda gli investimenti funzionali al sostegno delle attività.

CHART 26 – NET FINANCIAL POSITION FY22A – FY26E



Source: Integrae SIM

Crediamo, infine, che il Gruppo possa migliorare la propria NFP negli anni successivi al FY22A, grazie ai flussi di cassa positivi generati dalla gestione caratteristica e dal ritorno sugli investimenti effettuati negli anni precedenti. Il calcolo della NFP nel corso del piano è influenzato dalla diminuzione della liquidità disponibile, dovuta alla distribuzione dei di-

videndi. Abbiamo assunto che tale distribuzione rimanga coerente e proporzionale lungo l'arco piano rispetto a quanto deliberato per la distribuzione degli utili del FY22A. Stimiamo pertanto che la NFP possa raggiungere un valore *cash positive* nel FY26E pari a € 7,50 mln, principalmente trainata da una crescita del business e dal miglioramento della marginalità.

6. Valuation

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

6.1 DCF Method

TABLE 5 – WACC

WACC			8,40%
D/E 81,82%	Risk Free Rate 3,29%	β Adjusted 1,0	α (specific risk) 2,50%
K_d 3,00%	Market Premium 7,81%	β Relevered 1,0	K_e 13,51%

Source: Integrae SIM

In particolare:

- Il Risk-Free Rate è rappresentato dal Rendistato di Aprile 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, 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 8,40%.

TABLE 6 – DCF VALUATION

DCF		% of EV
FCFO actualized	15,1	22%
TV actualized DCF	53,4	78%
Enterprise Value	68,5	100%
NFP (FY22A)	(2,8)	
Equity Value	71,3	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, ne risulta un **equity value di € 71,3 mln.**

TABLE 7 – EQUITY VALUE – SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln		WACC						
		6,9%	7,4%	7,9%	8,4%	8,9%	9,4%	9,9%
Growth Rate (g)	3,0%	117,9	104,9	94,6	86,1	79,1	73,2	68,1
	2,5%	106,6	96,1	87,5	80,3	74,3	69,1	64,6
	2,0%	97,6	88,9	81,6	75,5	70,2	65,6	61,6
	1,5%	90,3	82,9	76,7	71,3	66,7	62,6	59,0
	1,0%	84,2	77,9	72,4	67,7	63,6	59,9	56,7
	0,5%	79,1	73,6	68,8	64,5	60,8	57,5	54,6
	0,0%	74,7	69,8	65,6	61,8	58,4	55,4	52,7

Source: Integrae SIM

6.2 Multiples Method

Prendendo in considerazione il modello di business e l'attività del Gruppo, abbiamo condotto la valutazione utilizzando una media dei multipli di due differenti panel:

- Un primo *panel* contenente società appartenenti al settore della comunicazione diretta e dell'organizzazione di eventi, che svolgono un'attività simile alla business unit Live Communication di Casta Diva Group;
- Un secondo *panel* di società attive nei settori del Video Content Production, ovvero società che si occupano della creazione, produzione e distribuzione di contenuti multimediali attraverso diversi mezzi di comunicazione, affini, quanto a attività svolte, alla business unit Creative Content Production.

6.2.1 Composizione del panel

Live Communication panel

- **Publicis Groupe SA**

Publicis Groupe SA opera nel settore dell'advertising. I suoi servizi includono la gestione delle relazioni con i clienti, il marketing diretto, la promozione delle vendite, la gestione di eventi, le relazioni pubbliche e le comunicazioni aziendali, multiculturali e finanziarie. L'azienda è stata fondata da Marcel Bleustein-Blanchet nel 1926 e ha la sua sede principale a Parigi, in Francia. Publicis Groupe S.A. fornisce servizi di marketing, comunicazione e trasformazione digitale per le aziende in Nord America, Europa, Asia Pacifico, America Latina, Africa e Medio Oriente. Fornisce anche servizi di comunicazione sanitaria sotto i marchi Digitas Health, Publicis Health Media e Saatchi & Saatchi Wellness per i settori della salute e del benessere. Serve clienti nei settori automobilistico, retail, servizi finanziari, prodotti di consumo e media.

- **Viad Corp.**

Viad Corp. si occupa della fornitura di attività di ospitalità e svago, marketing esperienziale e eventi dal vivo. Opera attraverso i seguenti segmenti: Pursuit, Spiro e GES Exhibitions. Il segmento Pursuit offre esperienze di viaggio che includono attrazioni ricreative, hotel e lodge unici, cibo e bevande, vendita al dettaglio, visite turistiche e servizi di trasporto terrestre. Il segmento Spiro è un'agenzia di marketing esperienziale che collabora con marchi di tutto il mondo per gestire e elevare le loro attività di marketing esperienziale a livello globale. Il segmento GES Exhibitions è una società globale di servizi per esposizioni che collabora con organizzatori di esposizioni e conferenze come fornitore completo di soluzioni strategiche e logistiche per gestire la complessità dei loro spettacoli. L'azienda è stata fondata nel 1926 e ha la sua sede principale a Scottsdale, AZ. Viad è una società inclusa nell'indice S&P Small-

ICap 600 ed è quotata alla Borsa di New York con il simbolo VVI.

- **GL Events SA**

GL Events SA si occupa della fornitura di soluzioni e servizi integrati per eventi. Opera nei seguenti segmenti di business: convegni, conferenze, congressi, eventi culturali, sportivi, istituzionali, aziendali e politici, fiere e mostre per professionisti, pubblico generale e fiere e mostre B2B e B2C e fiere per i consumatori. L'azienda è stata fondata da Olivier Ginon, Olivier Roux, Gilles Gouédard-Comte, Olivier Ginon e Jacques Danger nel 1978 e ha la sua sede principale a Lione, in Francia. Le attività di GL events sono organizzate in tre principali divisioni aziendali. GL events Live fornisce una gamma completa di servizi per eventi aziendali, istituzionali e sportivi, offrendo soluzioni chiavi in mano dalla consulenza e progettazione fino alla realizzazione dell'evento stesso. GL events Exhibitions gestisce e coordina il portafoglio del Gruppo di oltre 200 fiere proprietarie che coprono un'ampia gamma di settori: industria alimentare, cultura, tessile, manifatturiero. GL events Venues gestisce una rete di 57 sedi (centri congressi e fieristici, sale da concerto e strutture polivalenti) in Francia e in destinazioni internazionali. Presente in cinque continenti con operazioni in più di 20 paesi, GL events conta 5.650 dipendenti. GL events è quotata su Euronext Paris, Compartiment B (mid-cap).

- **Fiera Milano SpA**

Fiera Milano SpA si occupa dell'organizzazione e della gestione di fiere e eventi internazionali. Opera attraverso i seguenti segmenti: Italian Exhibitions Business, Foreign Exhibitions Business e Congresses. Il segmento Italian Exhibitions Business copre tutte le attività per l'organizzazione e la gestione di mostre e altri eventi in Italia attraverso l'uso, la promozione e l'offerta di spazi espositivi arredati; la fornitura di allestimenti, servizi tecnici e logistici associati al settore fieristico e congressuale; la fornitura di supporto progettuale e servizi accessori; la produzione di contenuti e la fornitura di servizi pubblicitari e digitali, nonché l'organizzazione di conferenze e corsi di formazione. Il segmento Foreign Exhibitions Business si riferisce a tutte le attività per l'organizzazione di mostre e altri eventi all'estero attraverso l'uso, la promozione e l'offerta di spazi espositivi arredati, del supporto progettuale e dei servizi accessori. Il segmento Congresses riguarda la gestione di conferenze e eventi e i servizi di destination management da parte di Fiera Milano Congressi SpA e MiCo DMC Srl. L'azienda è stata fondata nell'aprile 1920 e ha la sua sede principale a Rho, Italia.

- **Interpublic Group of Companies, Inc**

Interpublic Group of Cos., Inc. si occupa della fornitura di servizi di marketing, comunicazione e trasformazione aziendale. Opera attraverso i seguenti segmenti: Media, Data e Engagement Solutions, Integrated Advertising and Creativity Led Solutions, e Specialized Communications and Experiential Solutions. Il segmento Media, Data e Engagement Solutions fornisce servizi globali di media e comunicazione, servizi e prodotti digitali, tecnologia pubblicitaria e di marketing, servizi di e-commerce, gestione e analisi dei dati, consulenza

strategica e esperienza del marchio digitale. Il segmento Integrated Advertising and Creativity Led Solutions offre servizi di pubblicità, identità aziendale e di marchio e consulenza strategica. Il segmento Specialized Communications and Experiential Solutions include servizi di relazioni pubbliche globali e altre comunicazioni specializzate, eventi, marketing sportivo e di intrattenimento e consulenza strategica. L'azienda è stata fondata il 18 settembre 1930 e ha la sua sede principale a New York, NY.

- **WPP Plc**

WPP Plc è una società di trasformazione creativa che si occupa della fornitura di servizi di comunicazione. Opera attraverso i seguenti segmenti: Global Integrated Agencies, Public Relations e Specialist Agencies. Il segmento Global Integrated Agencies offre servizi creativi, tra cui pubblicità, marketing e strategie e campagne di branding su tutti i media. Il segmento Public Relations aiuta i clienti a comunicare con tutti gli stakeholder, dai consumatori e investitori alle organizzazioni governative e non governative. Il segmento Specialist Agencies fornisce esperienze di brand e identità, e servizi specialistici e mirati. L'azienda è stata fondata da Martin Stuart Sorrell nel 1985 e ha la sua sede principale a Londra, nel Regno Unito.

TABLE 8 – COMPRARABLE MARKET DATA FY23A (LIVE COMMUNICATION) (€/MLN)

Company	Country	Market Cap	EV	NFP	EV/ EBITDA	P/E	NFP/ EBITDA
Publicis Groupe SA	France	26.893,48	27.957,93	947,00	9,46 x	20,35 x	0,32 x
Viad Corp	United States	684,31	1.393,94	588,13	9,77 x	n/a	3,62 x
GL Events SA	France	610,15	1.755,06	1.005,70	6,98 x	9,93 x	4,00 x
Fiera Milano SpA	Italy	281,56	633,30	353,52	6,79 x	6,14 x	3,79 x
Interpublic Group of Companies, Inc.	United States	11.109,07	13.779,92	2.068,62	7,77 x	11,36 x	0,47 x
WPP Plc	United Kingdom	10.690,42	16.746,85	5.375,82	6,59 x	82,27 x	2,13 x
Peer Median		5.687,36	7.767,49	976,35	7,38 x	11,36 x	2,88 x
Casta Diva Group SpA (FY22A)	Italy	29,75	26,97	(2,78)	4,31 x	16,4 x	n/a

Source: FactSet

TABLE 9 – COMPARABLE FINANCIAL HIGHLIGHTS FY23A (LIVE COMMUNICATION) (€/MLN)

Company	Sales	EBITDA	EBIT	Net Profit	EBITDA Margin	EBIT Margin	Net Profit Margin
Publicis Groupe SA	14.802,00	2.956,00	2.206,00	1.312,00	20,0%	14,9%	8,9%
Viad Corp	1.145,74	134,59	87,37	13,73	11,7%	7,6%	1,2%
GL Events SA	1.419,26	251,40	139,83	59,95	17,7%	9,9%	4,2%
Fiera Milano SpA	283,83	93,27	41,77	28,97	32,9%	14,7%	10,2%
Interpublic Group of Companies, Inc.	10.072,28	1.615,92	1.371,45	1.015,99	16,0%	13,6%	10,1%
WPP Plc	17.068,35	2.509,75	1.159,21	126,94	14,7%	6,8%	0,7%
Peer Median	5.745,77	933,66	649,52	93,44	16,9%	11,7%	6,5%
Casta Diva Group SpA (FY22A)	83,62	6,26	3,87	1,81	7,5%	4,6%	2,2%

Source: FactSet

Video Content Production

- **Leone Film Group SpA**

Leone Film Group SpA è una società con sede in Italia impegnata nel settore dello spettacolo. La società è principalmente responsabile per la produzione e la distribuzione di film. Leone Film Group SpA si focalizza su vari tipi di film, tra cui commedie, drammi, sulla criminalità, biografie, film di azione e di fantascienza. Le attività della società sono suddivise in tre segmenti operativi. Il segmento Produzione e Co-produzione di Film si focalizza sulla co-produzione e produzione di film per il mercato nazionale e internazionale. Il segmento Distribuzione e Vendita dei Diritti Cinematografici è impegnato nella distribuzione di diritti cinematografici che appartengono alla biblioteca della società, attraverso vari canali, come ad esempio home video, televisione e nuovi media, tra gli altri. Il segmento Servizi di Marketing e Comunicazione e Collocamento del Prodotto, attraverso le controllate Pacmedia Srl e Pacmedia International LLC, è responsabile per le attività implicite di commercializzazione e creazione del marchio.

- **Lucisano Media Group SpA**

Lucisano Media Group SpA si occupa della produzione, acquisizione e distribuzione di film e programmi televisivi, nonché della gestione di complessi cinematografici. Opera attraverso le seguenti unità aziendali: Produzione, Distribuzione e Gestione Multiplex. L'unità aziendale Produzione esegue le fasi di produzione di opere cinematografiche e televisive, nonché la co-produzione e l'acquisto di diritti d'autore per il rilascio cinematografico e televisivo. L'unità aziendale Distribuzione si occupa del marketing e della distribuzione legale di film e programmi prodotti a livello locale e internazionale attraverso canali cinematografici, home video, televisione e nuovi media. L'unità aziendale Gestione Multiplex gestisce sale cinematografiche in tutta Italia e organizza proiezioni speciali o private. Lucisano Media

Group è stata fondata l'11 novembre 1997 e ha la sua sede principale a Roma, Italia.

- **Mission Group Public Limited Company**

Mission Group Plc si occupa delle operazioni di servizi di marketing, pubblicità e comunicazione aziendale. Opera attraverso i seguenti segmenti: Advertising & Digital, Media Buying, Exhibitions & Learning e Public Relations. L'azienda è stata fondata il 7 marzo 2006 e ha la sua sede principale a Filleigh, nel Regno Unito.

- **M&C Saatchi plc**

M&C Saatchi plc è una società impegnata nella fornitura di servizi pubblicitari e di marketing. Opera attraverso i seguenti segmenti geografici: Regno Unito, Europa, Medio Oriente e Africa, Asia, Australia e Americhe. La società è stata fondata da Jeremy T. Sinclair, William M. Muirhead, David A. Kershaw, Maurice N. Saatchi e Charles Saatchi nel gennaio 1995 e ha sede a Londra, nel Regno Unito.

- **Zinc Media Group plc**

Zinc Media Group Plc si occupa della produzione di contenuti multimediali. Opera attraverso i seguenti segmenti: Televisione, Zinc Communicate e Central e Plc. Il segmento Televisione comprende la produzione di contenuti televisivi e radiofonici, nonché la creazione e la gestione di siti web e canali. Il segmento Zinc Communicate comprende l'editoria e la produzione di contenuti. Il segmento Central and Plc copre le attività con sede nel Regno Unito. La società è stata fondata da Alexander Michael Connock e Robert Frederick Zenon Geldof il 9 giugno 1981 e ha sede a Londra, nel Regno Unito.

TABLE 10 – COMPARABLES MARKET DATA FY23A (VIDEO CONTENT PRODUCTION) (€/MLN)

Company	Country	Market Cap	EV	NFP	EV/EBITDA	P/E	NFP/EBITDA
Leone Film Group SpA	Italy	22,72	106,43	83,89	1,61 x	n/a	1,27 x
Lucisano Media Group S.p.A.	Italy	17,41	52,92	35,35	1,98 x	3,43 x	1,32 x
Mission Group Public Limited Company	United Kingdom	25,35	63,03	38,21	5,56 x	n/a	3,39 x
M&C Saatchi plc	United Kingdom	293,15	341,15	47,38	8,23 x	n/a	1,16 x
Zinc Media Group plc	United Kingdom	20,64	18,72	(1,23)	17,35 x	n/a	n/a
Peer Median		22,72	63,03	38,21	5,56 x	3,43 x	1,29 x
Casta Diva Group SpA (FY22A)	Italy	29,75	26,97	(2,78)	4,31 x	16,4 x	n/a

Source: FactSet

TABLE 11 – FINANCIAL HIGHLIGHTS FY23A (VIDEO CONTENT PRODUCTION) (€/MLN)

Company	Sales	EBITDA	EBIT	Net Profit	EBITDA Margin	EBIT Margin	Net Profit Margin
Leone Film Group SpA	81,98	66,19	1,46	(0,78)	80,7%	1,8%	-0,9%
Lucisano Media Group S.p.A.	61,35	26,73	8,00	5,08	43,6%	13,0%	8,3%
Mission Group Public Limited Company	225,23	11,23	5,39	(13,83)	5,0%	2,4%	-6,1%
M&C Saatchi plc	521,90	40,82	29,71	(4,06)	7,8%	5,7%	-0,8%
Zinc Media Group plc	46,25	1,06	(1,17)	(2,29)	2,3%	-2,5%	-4,9%
Peer Median	81,98	26,73	5,39	(2,29)	7,8%	2,4%	-0,9%
Casta Diva Group SpA (FY22A)	83,62	6,26	3,87	1,81	7,5%	4,6%	2,2%

Source: FactSet

6.2.2 Market Multiples Valuation

TABLE 12 – MARKET MULTIPLES (LIVE COMMUNICATION)

Company Name	EV/EBITDA				EV/EBIT				P/E			
	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
Publicis Groupe SA	7,8 x	9,3 x	8,8 x	8,5 x	9,5 x	11,6 x	10,9 x	10,5 x	15,3 x	14,6 x	13,8 x	13,1 x
Viad Corp	10,3 x	8,3 x	8,2 x	7,9 x	27,4 x	12,3 x	11,8 x	11,5 x	90,2 x	27,1 x	21,0 x	17,0 x
GL Events SA	7,4 x	6,8 x	6,4 x	6,3 x	12,3 x	11,3 x	10,6 x	10,6 x	9,7 x	8,3 x	7,9 x	0,8 x
Fiera Milano SpA	5,7 x	8,8 x	5,4 x	7,0 x	12,3 x	33,8 x	10,1 x	17,7 x	7,5 x	37,6 x	6,9 x	13,7 x
Interpublic Group of Companies, Inc.	8,5 x	8,6 x	8,3 x	8,0 x	10,1 x	10,1 x	9,7 x	9,3 x	10,7 x	11,3 x	10,6 x	10,0 x
WPP Plc	6,3 x	6,8 x	6,6 x	6,3 x	7,6 x	8,1 x	7,7 x	7,4 x	9,0 x	9,4 x	8,7 x	8,2 x
Peer median	7,6 x	8,5 x	7,4 x	7,4 x	11,2 x	11,4 x	10,3 x	10,5 x	10,2 x	12,9 x	9,7 x	11,6 x

Source: FactSet

TABLE 13 – MARKET MULTIPLES (VIDEO CONTENT PRODUCTION)

Company Name	EV/EBITDA				EV/EBIT				P/E			
	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
Leone Film Group SpA	1,6 x	2,4 x	1,9 x	n/a	27,0 x	16,1 x	12,7 x	n/a	n/a	12,3 x	5,2 x	n/a
Lucisano Media Group S.p.A.	2,1 x	2,1 x	1,9 x	n/a	7,1 x	7,0 x	7,1 x	n/a	3,4 x	3,2 x	3,0 x	n/a
Mission Group Public Limited Company	5,0 x	4,1 x	3,8 x	n/a	8,1 x	5,9 x	5,3 x	n/a	7,6 x	3,8 x	3,3 x	n/a
M&C Saatchi plc	6,0 x	6,6 x	5,9 x	5,4 x	9,9 x	9,5 x	7,6 x	6,8 x	14,3 x	11,4 x	9,7 x	8,7 x
Zinc Media Group plc	18,1 x	7,5 x	6,9 x	n/a	n/a	16,0 x	12,3 x	n/a	n/a	20,9 x	16,4 x	n/a
Peer median	5,0 x	4,1 x	3,8 x	5,4 x	9,0 x	9,5 x	7,6 x	6,8 x	7,6 x	11,4 x	5,2 x	8,7 x

Source: FactSet

TABLE 14 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
Enterprise Value (EV)				
EV/EBITDA	63,2	76,3	81,1	115,8
EV/EBIT	62,1	85,6	95,1	122,4
P/E	27,6	51,1	40,8	76,0
Enterprise Value post 25% discount				
EV/EBITDA	47,4	57,2	60,8	86,8
EV/EBIT	46,6	64,2	71,3	91,8
P/E	20,7	38,3	30,6	57,0
Equity Value				
EV/EBITDA	41,9	56,8	64,8	94,3
EV/EBIT	41,0	63,8	75,3	99,3
P/E	20,7	38,3	30,6	57,0
Average	34,5	53,0	56,9	83,5

Source: Integrae SIM

L'**equity value** di Casta Diva Group, utilizzando la media tra i market multiple EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E dei due *panel*, dopo l'applicazione di uno sconto del 25,0% in modo da includere nel prezzo anche la minore liquidità che presumibilmente caratterizzerà il titolo Casta Diva Group rispetto ai suoi *comparable*, risulta essere pari a **circa € 57,0 mln**.

7. Equity Value

TABLE 15 – EQUITY VALUE

Equity Value (€/mln)	64,1
Equity Value DCF (€/mln)	71,3
Equity Value multiples (€/mln)	57,0
Target Price (€)	3,20

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 € 64,1 mln. Il **target price** è quindi pari a € 3,20, rating **BUY**, risk **MEDIUM**.

TABLE 16 – IMPLIED SENSITIVITY ANALYSIS

Equity Value (€/mln)	EV/EBITDA				EV/EBIT				P/E			
	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
49,1	4,6x	3,8x	3,2x	2,6x	7,5x	5,7x	4,4x	3,3x	15,9x	11,7x	8,9x	6,6x
54,1	5,1x	4,2x	3,5x	2,9x	8,4x	6,3x	4,8x	3,6x	17,5x	12,9x	9,8x	7,2x
59,1	5,6x	4,7x	3,9x	3,1x	9,2x	6,9x	5,3x	4,0x	19,1x	14,1x	10,8x	7,9x
64,1	6,1x	5,1x	4,2x	3,4x	10,0x	7,5x	5,8x	4,4x	20,7x	15,3x	11,7x	8,6x
69,1	6,6x	5,5x	4,6x	3,7x	10,8x	8,1x	6,3x	4,7x	22,3x	16,5x	12,6x	9,2x
74,1	7,1x	5,9x	4,9x	4,0x	11,6x	8,7x	6,7x	5,1x	23,9x	17,7x	13,5x	9,9x
79,1	7,6x	6,3x	5,3x	4,2x	12,4x	9,3x	7,2x	5,4x	25,5x	18,8x	14,4x	10,6x

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 INTEGRAE SIM SpA. INTEGRAE 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.

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

INTEGRAE SIM SpA is distributing this report in Italian and in English, 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. INTEGRAE 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 as specialist.

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

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRAE SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRAE 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). INTEGRAE 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. INTEGRAE 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. INTEGRAE 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 S.p.A. 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). 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. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE 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, Integrae 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, Integrae 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 expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), 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 expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories

Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR $\geq$ 7.5%	ETR $\geq$ 10%	ETR $\geq$ 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR $\leq$ -5%	ETR $\leq$ -5%	ETR $\leq$ 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock 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, 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:

- Integræ SIM prepared this document on behalf of Banca Finnat Euramerica SpA acting as specialist in accordance with article 35 of Rules for Euronext Growth Milan Companies.*