

**RACCOMANDAZIONE  
BUY**
**Target Price**  
2,94 €

**Prezzo al 15/04/2019**  
1,27 €

**MONDO TV**
**Settore: Media**  
**Codice negoziazione Bloomberg: MTV IM**  
**Mercato STAR/MTA**

Capitalizzazione di borsa:	46.246.050 €
Numero di Azioni:	36.414.212
Outstanding Warrants(1:1):	4.020.000*
Patrimonio Netto 2018:	58.181.000 €

\*vedi tabella pag. 10

**Data ed ora  
di produzione:**

16.04.2019 ore 12:00

**Data ed ora  
di prima diffusione:**

16.04.2019 ore 15:00

**Ufficio Ricerca  
ed Analisi**
**Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)**

Tel. +39 0669933.440

**Tatjana Eifrig**

Tel. +39 0669933.413

**Stefania Vergati**

Tel. +39 0669933.228

E-mail: [ufficio.studi@finnat.it](mailto:ufficio.studi@finnat.it)
**Business redditizio e titolo a sconto**

- Nel corso degli ultimi anni la strategia aziendale di Mondo TV aveva privilegiato la commercializzazione della *library* di Gruppo soprattutto verso l'area asiatica (90% dei ricavi di vendita al 30 giugno 2018) ed in particolare verso il mercato cinese.
- La contrazione delle vendite (-41%) registrata nell'esercizio 2018 è risultata ascrivibile al rallentamento subito dall'economia cinese, in particolar modo nel secondo semestre, nonché alla inaspettata risoluzione di alcune produzioni e vendite da parte di quattro clienti asiatici con tre dei quali si è giunti, successivamente, ad una transazione attraverso il loro coinvolgimento in nuove coproduzioni.
- Nel corso dei prossimi esercizi la Società conferma l'intenzione di voler ridurre il peso dell'area asiatica (dal 90% al 50% del fatturato totale già a partire dal 2109) e continuare a sviluppare, secondo programma, co-produzioni ad alta vocazione commerciale, dalle elevate potenzialità di *licensing & merchandising*, sia nel settore storico dei cartoons che delle così dette "live action" per giovani.
- Il bilancio 2018 è stato oggetto di una "pulizia" totale, con svalutazioni che hanno interessato la *library* per € 33 milioni a livello consolidato ed i crediti commerciali per € 24 milioni.
- Resta intatta la solidità patrimoniale del Gruppo, con un patrimonio a fine 2018 pari ad € 58,2 milioni ed una posizione di liquidità pari ad € 8,1 milioni.
- Stimiamo che il Gruppo possa essere in grado di tornare all'utile (per € 4,4 milioni) già a partire dall'esercizio corrente.

**Anno al 31/12  
(k €)**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi di Vendita	32019	18914	21370	27780	31950	35145	38660
EBITDA	25060	11195	14912	20301	24226	27409	30425
EBIT	17564	-54525	7219	9340	11705	13180	15839
Utile Netto	12817	-39514	4405	5636	7093	7930	9792
Cash-flow	19790	23215	12851	17672	20964	23783	26108
Equity	77140	58181	62586	68222	75315	83244	93036
Pfn	-1789	8065	6702	15574	27738	42721	60030
Roe	16,6	-	7	8,3	9,4	9,5	10,5

Fonte: Mondo TV; Stime: Banca Finnat

## Attività & Strategie

Il Gruppo Mondo TV opera, storicamente, nel settore della produzione e distribuzione di serie televisive e film d'animazione per la TV. La strategia aziendale è focalizzata su produzioni dall'elevato potenziale di *licensing & merchandising*, co-prodotte con terze parti, sulla cessione in licenza a terzi dei diritti di sfruttamento televisivo della *library* di Gruppo e sulla distribuzione di *libraries* di terzi.

### Il Gruppo Mondo TV

- La Capogruppo **Mondo TV S.p.A.** è dedicata alla produzione, nonché acquisizione sul mercato e distribuzione, di serie di animazione per lo sfruttamento sia in ambito televisivo sia nel *licensing e merchandising*.
- **Mondo TV France S.A.** realizza produzioni e coproduzioni di serie televisive di animazione per le emittenti televisive francesi e per i Paesi francofoni. La quota di capitale sociale detenuta da Mondo TV S.p.A. è pari al 22% circa.
- **Mondo TV Suisse S.A.** realizza produzioni e co-produzioni di serie televisive di animazione per committenti situati negli USA, Medio oriente, Asia e Russia. La percentuale di partecipazione di Mondo TV S.p.A. è pari a circa il 56%.
- **Mondo TV Iberoamerica S.A.** è nata con lo scopo della vendita dei diritti televisivi della *library* del Gruppo in Spagna, Portogallo e Sud America; è attiva nella produzione e coproduzione di serie televisive di animazione per emittenti televisive in lingua spagnola, portoghese, nonché nell'acquisto di serie "live", generalmente prodotte in sud America, da rivendere in Europa. La quota di capitale sociale detenuta da Mondo TV S.p.A. è pari al 71%.
- **Mondo TV Producciones Canarias S.L.U.** ha come scopo la realizzazione di specifiche fasi di produzione delle serie animate e, più in generale, di produzioni televisive, usufruendo dei vantaggi fiscali riconosciuti dalle autorità locali. La percentuale di partecipazione di Mondo TV S.p.A., tramite Mondo TV Iberoamerica S.A., è pari al 71%.

Le attività di produzione vengono condotte dal Gruppo in proprio o, come spesso avviene in questo settore, in collaborazione con società terze che partecipano alla produzione, sostenendone una parte dei costi e/o una parte degli oneri organizzativi ed esecutivi mentre il Gruppo ne controlla l'aspetto creativo e governa l'intero processo produttivo. Le attività di produzione vengono svolte sotto la direzione e supervisione del management del Gruppo avvalendosi, in tutto o in parte, sia di disegnatori, sceneggiatori e registi esterni, che di studi di animazione cui viene demandata la realizzazione esecutiva delle serie e dei lungometraggi animati.

L'attività di distribuzione televisiva, invece, si concretizza nella cessione in licenza a terzi dei diritti di sfruttamento televisivo relativi alle serie ed ai lungometraggi animati presenti nella *library* di Gruppo (1.500 titoli distribuiti su 75 mercati). Oltre alla cessione in licenza dei diritti sulla *library* di proprietà, vengono ceduti a terzi i diritti acquistati da terzi – soprattutto per Africa e medio Oriente.

I principali acquirenti sono rappresentati da coproduttori, distributori ed emittenti televisive attive nel settore della trasmissione via etere, via cavo e via satellite, sia pubbliche che private, in Italia e all'estero.

*Acquirenti library da Mondo TV*



Fonte: Mondo TV

*Acquirenti library per canali digitali*



Fonte: Mondo TV

*Clients di Mondo TV per lo sfruttamento licensing*



Fonte: Mondo TV

In merito alle strategie che il Gruppo intende implementare per il prossimo quinquennio, al fine di superare le obiettive difficoltà riscontrate nell'esercizio 2018, la produzione di serie di cartoni animati, in coproduzione con i giocattolai soprattutto asiatici, continuerà a rappresentare il *core business* del Gruppo. Tale business è destinato ad essere integrato da:

- a) Produzioni su *properties* a più alto rendimento, supportate da pre vendite da realizzarsi soprattutto nella fase di pre-produzione.
- b) Diversificazione territoriale dei ricavi con la ricerca di un maggior equilibrio tra mercati asiatici ed il resto del mondo (già per fine 2019 si cercherà di ridurre il peso dell'area asiatica dal 90% al 50% del fatturato totale) per evitare di legare il business a pochi mercati (per una migliore gestione del rischio).
- c) Focalizzazione sempre più spinta verso produzioni ad alta vocazione commerciale, dalle elevate potenzialità di *licensing & merchandising*, attraverso il rafforzamento del "licensing department".
- d) Diversificazione dei prodotti offerti anche attraverso una intensificazione delle attività di distribuzione di prodotti di terze parti, in cui il Gruppo Mondo TV si presenti unicamente quale distributore e non coproduttore, al fine di aumentare i margini ed i ricavi con investimenti minimi ed un grado di rischio inferiore.
- e) Rafforzamento nei prodotti c.d. *live*, in distribuzione da parte del Gruppo, al fine di aggredire una domanda di *serie fiction* (non limitatamente alle serie dedicate ai teen agers) che appare in costante aumento da parte delle nuove piattaforme di contenuti digitali (Netflix, Amazon, HBO, ecc) che dichiarano di avere enormi budget da investire su produzioni europee e che costituiscono quindi un'opportunità straordinaria per sviluppare un business in grado di apportare significativi ricavi aggiuntivi.

La pipeline delle attuali maggiori produzioni vede:

- 1) La serie originale Netflix basata sulla *property* "Yoohoo & Friends" di cui è partita la commercializzazione. Sono state consegnate a Netflix 26 puntate ed altre 26 sono previste in consegna tra giugno e fine agosto. Il contratto Netflix, comprensivo di indotto, vale circa il 15% dei ricavi previsti per l'esercizio 2019. Dal 15 marzo la serie è già in onda in Italia sul canale TV *fresbee*. Legato al prodotto è il merchandising curato da Rocco Giocattoli con distribuzione in Italia, Iberia, Russia ed Europa.
- 2) "Robot Trains", in partnership con CJ Corporation, produzione già venduta in 40 Paesi ed il cui merchandising è curato anch'esso da Rocco Giocattoli con un obiettivo di vendite in 20/25 Paesi.
- 3) "Invention Story", in partnership con York, di cui è prevista la consegna di 26 episodi e la messa in onda sul canale cinese CCTV (la più grande rete televisiva della Cina continentale) ed in Italia su *fresbee TV* dal 01/12/2019. Anche su questo prodotto è previsto uno sviluppo in termini di *licensing* e *merchandising*.
- 4) "Meteoheroes", in partnership con Epson Meteo, di cui si prevedono 26 episodi in consegna per fine anno ma la cui prevendita in Asia è già iniziata e le attività correlate di *merchandising* e *licensing* già avviate a partire dal secondo trimestre del corrente esercizio.
- 5) "HEIDI 2", serie d'animazione in partnership con Alianzas, di cui si prevede la commercializzazione nel corso del quarto trimestre 2019.

## Risultati FY2018

EUR (K)	2017	2018	VAR %
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>32019</b>	<b>18914</b>	<b>-41</b>
Altri Ricavi	574	584	
Totale Ricavi	32593	19498	-40
Incremento lavori interni	1405	2701	
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>34000</b>	<b>22199</b>	<b>-35</b>
Materie Prime & Merci	90	57	-37
%	0,28	0,3	
Costo del lavoro	3241	3816	18
%	10,1	20,2	
Oneri diversi di gestione	5607	7131	27
%	17,5	37,7	
Totale Costi Operativi	8938	11004	23
%	27,9	58,2	
<b>EBITDA</b>	<b>25060</b>	<b>11195</b>	<b>-55</b>
%	78,3	59,2	
Ammortamenti & Svalutazioni	7496	65720	777
%	23,4	-	
<b>EBIT</b>	<b>17564</b>	<b>-54525</b>	<b>-</b>
%	54,8	-	
Oneri (Proventi) finanziari	2154	(507)	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>15410</b>	<b>-54018</b>	<b>-</b>
%	48,1	-	
Imposte	3116	(11513)	
Tax rate (%)	20,2	-	
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>12294</b>	<b>-42505</b>	<b>-</b>
%	38,4	-	
Minorities	(523)	(2991)	
<b>RISULTATO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>12817</b>	<b>-39514</b>	<b>-</b>
%	40	-	
Cash Flow	19790	23215	17
%	61,8	122,7	
PFN	-1789	8065	
Equity	77140	58181	
<b>ROI</b>	<b>22,1</b>	<b>-</b>	
<b>ROE</b>	<b>16,6</b>	<b>-</b>	

Fonte: Mondo TV

Il deterioramento del quadro economico internazionale, il rallentamento soprattutto dell'economia cinese a seguito della guerra dei dazi tra USA e Cina, hanno determinato, nel Paese asiatico, una significativa restrizione del credito bancario e generato una contrazione degli investimenti, anche nei prodotti media, che ha danneggiato, in modo particolare, i prodotti di origine occidentale. Queste difficoltà hanno determinato una contrazione annua del fatturato di circa il 48% già a partire dal terzo trimestre 2018. Nella seconda metà del mese di novembre, inoltre, quattro importanti clienti asiatici hanno comunicato di voler rivedere, in maniera sostanziale, gli investimenti in sei co-produzioni proprio per effetto delle difficoltà emerse nei propri mercati di riferimento in relazione allo sfruttamento commerciale atteso di tali prodotti. A seguito di tali comunicazioni, la Società ha maturato la decisione di sospendere anch'essa gli ulteriori investimenti in tali progetti in quanto ormai mancanti delle adeguate coperture finanziarie in termini di ricavi futuri attesi. In seguito a queste ulteriori difficoltà, emerse nel corso dell'ultimo trimestre 2018, la Società non è riuscita a superare il rallentamento già evidente al termine dei primi nove mesi dell'esercizio ed il valore della produzione ha subito, a consuntivo 2018, una contrazione annua del 35% attestandosi ad € 22,2 milioni rispetto ad € 34 milioni del consuntivo 2017. Il Margine operativo lordo (Ebitda) si è contratto del 55%, da € 25,1 milioni al 31.12.2017 ad € 11,2 milioni, con contestuale ridimensionamento della marginalità dal precedente 78,3% al 59,2% mentre svalutazioni della library per € 33 milioni e svalutazione di crediti commerciali per € 24 milioni, resisi necessari per il venir meno dei contratti dei clienti asiatici sopra menzionati, hanno contribuito a determinare una perdita operativa (Ebit) di € 54,5 milioni a fronte di un profitto operativo di € 17,6 milioni al 31.12.2017. In merito al Risultato netto di Gruppo, dopo un effetto fiscale positivo per € 11,5 milioni, è emersa una perdita netta attestata ad € 39,5 milioni rispetto ad un utile di € 12,8 milioni dell'esercizio precedente. Di rilievo resta la solidità patrimoniale, con un patrimonio netto di Gruppo pari ad € 58,2 milioni (€ 77,1 milioni al 31.12.2017) ed una posizione finanziaria positiva per € 8,1 milioni (contro un indebitamento pari ad € 1,8 milioni al 31 dicembre 2017) entrambe beneficiando, nel corso dell'esercizio, di aumenti di capitale per € 21 milioni sottoscritti nell'ambito di operazioni di finanza straordinaria concordate con Atlas Capital Markets.

## Outlook 2019 – 2023

### *Old estimates*

EUR (K)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
<b>Ricavi di Vendita</b>	32019	27000	32670	38550	43180	48361	8,6
Valore della Produzione	33998	29666	36300	42540	47680	52931	
Materie prime & merci	90	70	65	77	86	97	
%	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
Costo del lavoro	3241	3850	4620	5313	5844	6136	
%	10,1	14,3	14,1	13,8	13,5	12,7	
Oneri diversi di gestione	5607	4350	4900	5204	4318	4352	
%	17,5	16,1	15	13,5	10	9	
Costi Operativi	8938	8270	9586	10594	10248	10585	
%	27,9	30,6	29,3	27,5	23,7	21,9	
<b>EBITDA</b>	25060	21396	26715	31946	37432	42346	11,1
%	78,3	79,2	81,8	82,9	86,7	87,6	
Ammortamenti & Svalutazioni	7496	8180	10560	12710	14580	15720	
%	23,4	30,3	32,3	33	33,8	32,5	
<b>EBIT</b>	17564	13216	16155	19236	22852	26626	8,7
%	54,8	49	49,4	49,9	52,9	55	
Oneri/(Proventi) finanziari	2154	(350)					
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	15410	13566	16155	19236	22852	26626	
%	48,1	50,2	49,4	49,9	52,9	55	
Imposte	3116	4070	4200	5000	5941	6923	
Tax rate (%)	20,2	30	26	26	26	26	
<b>RISULTATO NETTO</b>	12294	9496	11955	14236	16911	19703	
%	38,4	35,2	36,6	36,9	39,2	40,7	
minorities	(523)	(400)					
<b>RISULTATO DI GRUPPO</b>	12817	9896	11955	14236	16911	19703	9
%	40	36,6	36,6	36,9	39,2	40,7	
Cash Flow	19790	17676	22515	26946	31491	35423	
%	61,8	65,5	68,9	69,9	72,9	73,2	
PFN	-1789	4837	3357	9657	22860	36886	
Equity	77140	107586	119540	133776	150686	170389	
<b>ROI</b>	22,1	12,8	13,8	15,4	17,8	19,9	
<b>ROE</b>	16,6	9,2	10	10,6	11,2	11,6	
<b>Capex</b>		18000	18000	18000	18000	18000	
<b>CCN</b>	32269	46578	52572	55218	55505	58903	

Fonte: Mondo TV; Stime: Banca Finnat



### New estimates

EUR (K)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	CAGR 18/23
<b>Ricavi di Vendita</b>	32019	18914	21370	27780	31950	35145	38660	15,4
Valore della Produzione	33998	22199	24470	32580	36750	39945	43460	
Materie prime & merci	90	57	43	56	64	70	77	
%	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
Costo del lavoro	3241	3816	4600	5834	6070	6140	6386	
%	10,1	20,2	21,5	21	19	17,5	16,5	
Oneri diversi di gestione	5607	7131	4915	6389	6390	6326	6572	
%	17,5	37,7	23	23	20	18	17	
Costi Operativi	8938	11004	9558	12279	12524	12536	13035	
%	27,9	58,2	44,7	44,2	39,2	35,7	33,7	
<b>EBITDA</b>	25060	11195	14912	20301	24226	27409	30425	22,1
%	78,3	59,2	69,8	73,1	75,8	78	78,7	
Ammortamenti & Svalutazioni	7496	65720	7693	10961	12521	14229	14586	
%	23,4	-	36	39,5	39,2	40,5	37,7	
<b>EBIT</b>	17564	-54525	7219	9340	11705	13180	15839	
%	54,8	-	33,8	33,6	36,6	37,5	41	
Oneri/(Proventi) finanziari	2154	(507)	249	271	296	269	269	
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	15410	-54018	6970	9069	11409	12911	15570	
%	48,1	-	32,6	32,6	35,7	36,7	40,3	
Imposte	3116	(11513)	1812	2358	2966	3357	4048	
Tax rate (%)	20,2	-	26	26	26	26	26	
<b>RISULTATO NETTO</b>	12294	-42505	5158	6711	8443	9554	11522	
%	38,4	-	24,1	24,1	26,4	27,2	29,8	
minorities	(523)	(2991)	753	1075	1350	1624	1730	
<b>RISULTATO DI GRUPPO</b>	12817	-39514	4405	5636	7093	7930	9792	
%	40	-	20,6	20,3	22,2	22,6	25,3	
Cash Flow	19790	23215	12851	17672	20964	23783	26108	
%	61,8	122,7	60,1	63,6	65,6	67,7	67,5	
PFN	-1789	8065	6702	15574	27738	42721	60030	
Equity	77140	58181	62586	68222	75315	83244	93036	
<b>ROI</b>	22,1	-	13,2	17,8	24	30,5	42,3	
<b>ROE</b>	16,6	-	7	8,3	9,4	9,5	10,5	
<b>Capex</b>		28592	13000	11000	11000	11000	11000	
<b>CCN</b>	32269	2686	6300	6500	6700	6900	7100	

Fonte: Mondo TV; Stime: Banca Finnat



Archiviato il 2018 con una contrazione del fatturato del 41% e con rettifiche di valore dell'attivo per un importo complessivo di € 57 milioni tra impairment sulla library per € 33 milioni e svalutazione crediti per € 24 milioni, riteniamo che il Gruppo Mondo TV sia in grado non solo di tornare all'utile per € 4,4 milioni già a partire dal corrente esercizio ma di mantenere elevata, seppur ridimensionata rispetto al recente passato, la propria marginalità. Ovviamente siamo costretti a rivedere al ribasso tutte le nostre stime reddituali elaborate in precedenza ma nel periodo 2018/2023 riteniamo che il fatturato consolidato possa essere in grado di riprendere a crescere ad un tasso medio annuo del 15,4%. I ricavi di vendita, quindi, stimati ad € 21,4 milioni a consuntivo 2019, dovrebbero poter raggiungere € 38,7 milioni nel 2023. Il Margine operativo lordo (Ebitda) stimiamo possa crescere ad un tasso medio annuo del 22,1% per giungere ad € 30,4 milioni nel 2023 da € 14,9 milioni stimati a fine 2019. La marginalità dovrebbe crescere dal 69,8% del 2019 al 78,7% del 2023.

In termini di Risultato operativo netto (Ebit) questo dovrebbe essere in grado di portarsi da € 7,2 milioni del 2019 (da una perdita operativa di € 54,5 milioni del consuntivo 2018) ad € 15,8 milioni nel 2023, con un ROS in forte crescita dal 33,8% stimato nel 2019 al 41% nel 2023. In termini di Risultato netto di Gruppo, la perdita di € 39,5 milioni registrata a consuntivo 2018 dovrebbe tramutarsi in un utile di € 4,4 milioni già a consuntivo 2019 e giungere ad € 9,8 milioni a consuntivo 2023 con un net margin al 25,3%. La struttura patrimoniale e finanziaria è destinata a rimanere solidissima, con un patrimonio di Gruppo ad € 93 milioni al 2023.

Al termine del periodo previsionale, il ritorno sul capitale investito (ROI) lo stimiamo al 42,3% ed il ritorno sul capitale proprio (ROE) al 10,5%.

## Azionariato & Outstanding warrants

Il capitale sociale della Capogruppo Mondo TV S.p.A. è costituito da n° 36.414.212 azioni ordinarie, con la famiglia Corradi a detenere il 36,5% del capitale ed il flottante sul mercato pari al 59%. Un 4,5% del Capitale risulta detenuto dall'investitore istituzionale Invesco Ltd.

	N. azioni	Prezzo di esercizio	Aumento di capitale teorico
<i>Scadenza</i>	500.000	6,50	3.250.000
<i>31/08/2019</i>	1.500.000	8,00	12.000.000
	500.000	10,00	5.000.000

	N. azioni	Prezzo di esercizio	Aumento di capitale teorico
<i>Scadenza</i>	215.000	6,50	1.397.500
<i>01/04/2021</i>	640.000	8,00	5.120.000
	215.000	10,00	2.150.000

	N. azioni	Prezzo di esercizio	Aumento di capitale teorico
<i>Scadenza</i>	450.000	7,50	3.375.000
<i>19/04/2023</i>			

<b>Totale</b>	<b>4.020.000</b>		<b>32.292.500</b>
---------------	------------------	--	-------------------

*Fonte: Mondo TV*

## Valuation

Ai fini della valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2019/2023.

Il tasso di crescita perpetua è mantenuto allo 0,5% ed il WACC è determinato al 12,5% con un Free Risk Rate al 2,75%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium al 9,75%.

Otteniamo un Enterprise Value pari ad € 99 milioni ed un **Valore ad Equity** pari a **2,94 euro**/azione. Riteniamo che il business societario resti non soltanto valido ma assolutamente attraente per l'entità delle marginalità ottenibili. Il titolo, alle attuali quotazioni, lo riteniamo sottostimato e ne raccomandiamo l'acquisto.

### Cash Flow Model (K €)

	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBIT	7219	9340	11705	13180	15839
Tax rate%	26	26	26	26	26
NOPAT	5342	6912	8662	9753	11721
D&A	7693	10961	12521	14229	14586
Capex	13000	11000	11000	11000	11000
CNWC	3614	200	200	200	200
FOCF	-3579	6673	9983	12782	15107

*Stime: Banca Finnat*

### DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	0,5
WACC (%)	12,5
Discounted Terminal Value	72.629
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	26.343
Enterprise Value	98.972
Net financial position as of 31/12/2018	8.065
Equity Value	107.037
Nr. Azioni	36.414.212
<b>Value per share</b>	<b>2,94</b>

*Stime: Banca Finnat*

### WACC Calculation (%)

Risk free rate	2,75
Market risk premium	9,75
Beta (x)	1
Cost of Equity	12,5
<b>WACC</b>	<b>12,5</b>

*Stime: Banca Finnat*

### Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
2.11.2018	Buy	2,7 €	1,8 €
09.10.2018	Buy	7,30 €	3,45 €

INCOME STATEMENT (Eur k)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi di Vendita	32019	18914	21370	27780	31950	35145	38660
Valore della Produzione	33998	22199	24470	32580	36750	39945	43460
Materie prime	90	57	43	56	64	70	77
Costo del lavoro	3241	3816	4600	5834	6070	6140	6386
Oneri diversi di gestione	5607	7131	4915	6389	6390	6326	6572
EBITDA	25060	11195	14912	20301	24226	27409	30425
Ammortamenti & Svalutazioni	7496	65720	7693	10961	12521	14229	14586
EBIT	17564	-54525	7219	9340	11705	13180	15839
Oneri/Proventi finanziari	2154	(507)	249	271	296	269	269
UTILE ANTE IMPOSTE	15410	-54018	6970	9069	11409	12911	15570
Imposte	3116	(11513)	1812	2358	2966	3357	4048
Tax-rate (%)	20,2		26	26	26	26	26
minorities	(523)	(2991)	753	1075	1350	1624	1730
RISULTATO NETTO	12817	-39514	4405	5636	7093	7930	9792
Cash Flow	19790	23215	12851	17672	20964	23783	26108
BALANCE SHEET (Eur k)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Patrimonio Netto	77140	58181	62586	68222	75315	83244	93036
PFN	-1789	8065	6702	15574	27738	42721	60030
Capitale Investito Netto	79498	48045	54566	52405	48684	43255	37469
FINANCIAL RATIOS (%)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBITDA margin	78,3	59,2	69,8	73,1	75,8	78	78,7
EBIT margin	54,8	-	33,8	33,6	36,6	37,5	41
Net margin	40	-	20,6	20,3	22,2	22,6	25,3
ROE	16,6	-	7	8,3	9,4	9,5	10,5
GROWTH RATES(%)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi di Vendita	16,8	-41	13	30	15	10	10
EBITDA	29,2	-55	33	36,1	19,3	13,1	11
EBIT	38,2	-	-	29,4	25,3	12,6	20,2
Net Profit	49,8	-	-	28	25,8	11,8	23,5
Cash Flow	32,4	17	-44,6	37,5	18,6	13,5	9,8
VALUATION METRICS	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EPS	0,35	-	0,12	0,15	0,19	0,22	0,27
CFPS	0,54	0,64	0,35	0,48	0,6	0,65	0,72
BVPS	2,12	1,6	1,72	1,87	2,07	2,3	2,5
P/E	3,6	-	10,5	8,2	6,5	5,8	4,7
P/CF	2,4	2	3,6	2,6	2,2	1,9	1,8
P/BV	0,6	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
EV/SALES	1,5	2	1,9	1,1	0,6	0,1	-
EV/EBITDA	1,9	3,4	2,7	1,5	0,8	0,1	-
EV/EBIT	2,7	-	5,5	3,3	1,6	0,3	-

Fonte: Mondo TV; Stime: Banca Finnat

Key to Investment Rankings ( 12 Month Horizon )

**BUY:** Upside potential at least 15%

**HOLD:** Expected to perform +/- 10%

**REDUCE:** Target achieved but fundamentals disappoint

**SELL:** Downside potential at least 15%

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

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

IL DOCUMENTO E' STATO REDATTO, SU MANDATO DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI, DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI BANCA FINNAT NELLA PERSONA DELL'ANALISTA GIANFRANCO TRAVERSO. PERTANTO, LA BANCA PERCEPISCE COMPENSI DALLA REDAZIONE DELLO STESSO.

BANCA FINNAT AGISCE IN QUALITA' DI OPERATORE SPECIALISTA SUL TITOLO MONDO TV S.p.A. QUOTATO SUL SEGMENTO STAR/MTA DI BORSA ITALIANA.

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

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

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

NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DELLA BANCA HA INTERESSI NELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NE' SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.

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

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

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

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

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

LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

- i. RICEVERE COMUNQUE INCENTIVI DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI O
- ii. PROMETTERE TRATTAMENTI DI FAVORE NEI CONFRONTI DEL MEDESIMO OGGETTO DELL'ANALISI.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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