

**RACCOMANDAZIONE
BUY**
Target Price
2,7 €

Prezzo al 20/11/2018
1,806 €

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

Capitalizzazione di borsa:	65.764.067 €
Numero di Azioni:	36.414.212
Outstanding Warrants(1:1):	4.020.000*
Patrimonio Netto al 30/09/2018:	105.352.000 €

*vedi tabella pag. 11

**Data ed ora
di produzione:**
21.11.2018 ore 15:00

**Data ed ora
di prima diffusione:**
21.11.2018 ore 16:00

**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

Un inaspettato setback degli acquisti cinesi

- Nel corso degli ultimi anni la strategia aziendale ha privilegiato la commercializzazione delle proprie libraries verso l'area asiatica (90% dei ricavi di vendita al 30 giugno 2018) ed in particolare verso il mercato cinese.
- I dati diffusi al mercato il 14 novembre scorso, relativi al terzo trimestre, hanno certificato, in modo totalmente inaspettato, una caduta degli acquisti in tutta l'area che ha determinato una contrazione dei ricavi consolidati del 48%, una diminuzione dell'Ebitda pari al 50%, dell'Ebit del 73,5% ed una contrazione dell'Utile di Gruppo di circa il 76%.
- Nel corso dei prossimi esercizi la Società conferma l'intenzione di voler sviluppare, secondo programma, co-produzioni ad alta vocazione commerciale, dalle elevate potenzialità di licensing e merchandising, sia nel settore storico dei cartoons che delle così dette "live action" per giovani ma le difficoltà del mercato cinese ad assorbire produzioni "estere" rischia di non essere transitorio bensì strutturale.
- Siamo così costretti a rivedere al ribasso tutte le aspettative di crescita della Società per il periodo 2018/2022, abbassando il cagr previsto sui ricavi dal precedente 17,8% all'8,6%. Il Margine operativo lordo lo stimiamo non più in crescita media annua del 20,9% bensì dell'11,1%, con un cagr sull'Ebit all'8,7% (precedente stima al 22,3%) ed una crescita media annua dell'Utile netto del 9% dal precedente 22,7%.

Anno al 31/12 (k €)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	32019	27000	32670	38550	43180	48361
EBITDA	25060	21396	26715	31946	37432	42346
EBIT	17564	13216	16155	19236	22852	26626
Utile Netto	12817	9896	11955	14236	16911	19703
Cash - flow	19790	17676	22515	26946	31491	35423
Equity	77140	107586	119540	133776	150686	170389
Pfn	-1789	4837	3357	9657	22860	36886
Roe	16,6	9,2	10	10,6	11,2	11,6

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, nonché nei settori correlati del licensing & merchandising. La strategia aziendale, alla luce delle dinamiche di settore in atto, ha portato la Società, nel corso degli ultimi anni, a focalizzarsi sempre di più non solo sul mercato cinese e quello asiatico (al 30 giugno 2018 il fatturato consolidato è derivato per il 90% dall'Asia, per il 7% dall'Italia, per il 2% dall'Europa e per l'1% dalle Americhe), quanto su produzioni dall'elevato potenziale di *licensing*, co-prodotte con terze parti, sulla distribuzione di *libraries* di terzi e sullo sfruttamento dei diritti di merchandising. Questa suddivisione geografica, alla luce delle imprevise difficoltà emerse sul mercato asiatico, rischia ora di limitare, nel breve-medio periodo, le potenzialità di crescita della Società.

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 57%.
- **Mondo TV Iberoamerica S.A.** 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 e 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 73%.
- **Mondo TV Producciones Canarias S.L.U.** ha come scopo la realizzazione di specifiche fasi di produzione delle serie animate e, più in generale, delle 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 73%.

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.

In sintesi, le fasi che interessano la realizzazione di una serie televisiva sono le seguenti:

Pre-produzione:	Storia e personaggi Sceneggiatura Disegno base Storyboard
Produzione esecutiva:	Disegno esecutivo Regia
Post-produzione:	Verifica e completamento del compositing Montaggio finale Colonna dialoghi e colonna sonora Sincronizzazione e mixaggio

L'attività di distribuzione televisiva, invece, si concretizza nella cessione in licenza dei diritti di sfruttamento televisivo relativi alle serie ed ai lungometraggi animati presenti nelle *libraries* del Gruppo (library di proprietà e cessione a terzi di 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

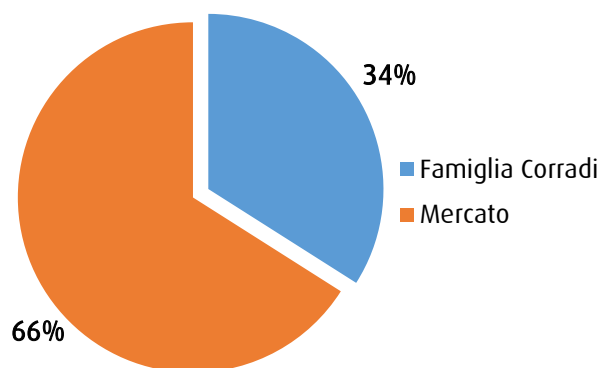
Clienti di Mondo TV per lo sfruttamento licensing



Fonte: Mondo TV

Azionariato

Il capitale sociale della Capogruppo Mondo TV S.p.A. è composto da n° 36.414.212 azioni ordinarie e la ripartizione attuale dell'azionariato è la seguente (%):



Fonte: Mondo TV

Risultati al 30 settembre 2018

EUR (K)	9M2017	9M2018	VAR %
Ricavi di vendita	23022	20252	-12
<i>Altri Ricavi</i>	<i>192</i>	<i>4</i>	
Totale Ricavi	23214	20256	-12,7
Incremento lavori interni	841	1924	128,78
VALORE DELLA PRODUZIONE	24055	22180	-7,8
Materie Prime & Merci	63	52	-17,5
%	0,27	0,26	
Costo del lavoro	2143	2809	31,1
%	9,3	13,9	
Oneri diversi di gestione	4457	3223	-27,7
%	19,4	15,9	
Totale Costi Operativi	6663	6084	-8,7
%	28,9	30	
EBITDA	17392	16096	-7,45
%	75,5	79,5	
Ammortamenti & Svalutazioni	4528	5855	29,3
%	19,7	28,9	
EBIT	12864	10241	-20,4
%	55,9	50,6	
Oneri (Proventi) finanziari	1344	(272)	
UTILE ANTE IMPOSTE	11520	10513	-8,74
%	50	51,9	
Imposte	2837	3241	
Tax rate (%)	24,6	30,8	
RISULTATO NETTO	8683	7272	-16,25
%	37,7	35,9	
Minorities	(540)	(390)	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	9223	7662	-16,93
%	40,1	37,8	
Cash Flow	13211	13127	-0,64
%	57,38	64,8	
PFN	-1789*	9334	
Equity	77140*	105352	
ROI	-	14,15	
ROE	-	9,7	

Fonte: Mondo TV *31.12.2017

Il forte ridimensionamento, totalmente inaspettato, degli acquisti cinesi relativamente ad alcuni titoli della library ha determinato, nel terzo trimestre 2018, una contrazione del 48% dei ricavi consolidati (da € 7,88 milioni nel terzo trimestre 2017 ad € 4,12 milioni nel terzo trimestre 2018). Questo pesante setback ha portato i ricavi di vendita, alla fine dei primi nove mesi del corrente esercizio, a registrare una diminuzione del 12% rispetto ai ricavi conseguiti al termine dei primi nove mesi del 2017 (da € 23 milioni ad € 20,25 milioni). Solo un incremento dei lavori interni (capitalizzazione delle serie animate realizzate internamente) per € 1,08 milioni ha consentito al valore della produzione di registrare, nei nove mesi, una diminuzione limitata al 7,8%. Una caduta del 49,7% dell'Ebitda consolidato nel corso del terzo trimestre (da € 6,28 milioni ad € 3,16 milioni) ha determinato una flessione del margine operativo lordo (Ebitda) sui nove mesi pari al 7,45% (da € 17,39 milioni al 30 settembre 2017 ad € 16,1 milioni al 30 settembre 2018). Una crescita annua degli ammortamenti del 29% ha quindi portato il Risultato operativo netto (Ebit) a registrare un ridimensionamento del 20% rispetto ai primi nove mesi del 2017 (da € 12,9 milioni al 30 settembre 2017 ad € 10,24 milioni al 30 settembre 2018). In merito al Risultato netto di Gruppo, ridimensionato del 76% nel terzo trimestre (da € 3,5 milioni nel terzo trimestre 2017 ad € 852 migliaia nel terzo trimestre 2018), questo si è contratto, al termine dei primi nove mesi del 2018 e rispetto al corrispondente periodo del 2017, del 16,9%, passando da € 9,22 milioni al 30 settembre 2017 ad € 7,66 milioni al 30 settembre 2018. La posizione finanziaria netta rimane comunque positiva e pari ad € 9,33 milioni (indebitamento pari a € 1,8 milioni al 31 dicembre 2017) ed ha beneficiato, dall'inizio dell'anno, di aumenti di capitale per € 21 milioni sottoscritti nell'ambito di operazioni di finanza straordinaria concordate con Atlas Capital Markets. Il Patrimonio Netto di Gruppo è pari ad € 105,35 milioni (77,14 milioni al 31 dicembre 2017) per effetto, principalmente, delle suddette operazioni sul capitale.

Outlook 2018 – 2022

Old estimates

EUR (K)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
Ricavi di Vendita	32019	37000	46250	55963	64920	72710	17.8
Valore della Produzione	33998	40072	50000	60060	69660	77645	
Materie prime & merci	90	74	92	112	130	145	
%	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
Costo del lavoro	3241	3885	4625	5320	5842	6135	
%	10.1	10.5	10	9.5	9	8.4	
Oneri diversi di gestione	5607	5550	6940	7555	6492	6544	
%	17.5	15	15	13.5	10	9	
Costi Operativi	8938	9509	11657	12990	12465	12824	
%	27.9	25.7	25.2	23.2	19.2	17.6	
EBITDA	25060	30563	38342	47073	57195	64820	20.9
%	78.3	82.6	82.9	84.1	88.1	89.1	
Ammortamenti & Svalutazioni	7496	9180	11560	13710	15580	16720	
%	23.4	24.8	25	24.5	24	23	
EBIT	17564	21383	26782	33363	41615	48100	22.3
%	54.8	57.8	57.9	59.6	64.1	66.1	
Oneri/(Proventi) finanziari	2154	(350)					
UTILE ANTE IMPOSTE	15410	21733	26782	33363	41615	48100	
%	48.1	58.7	57.9	59.6	64.1	66.1	
Imposte	3116	6480	6963	8674	10820	12506	
Tax rate (%)	20.2	29.8	26	26	26	26	
RISULTATO NETTO	12294	15253	19819	24689	30795	35594	
%	38.4	41.2	42.9	44.1	47.4	48.9	
minorities	(523)						
RISULTATO DI GRUPPO	12817	15253	19819	24689	30795	35594	22.7
%	40	41.2	42.9	44.1	47.4	49	
Cash Flow	19790	24433	31379	38400	46375	52315	
%	61.8	66	67.8	68.6	71.4	71.9	
PFN	-1789	13942	22379	42558	70878	105100	
Equity	77140	113154	132973	157662	188457	224051	
ROI	22.1	21.4	24.1	28.9	35.2	40.3	
ROE	16.6	13.5	14.9	15.7	16.3	15.9	

Fonte: Mondo TV; Stime: Banca Finnat

New estimates

EUR (K)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
Ricavi di Vendita	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	
EBITDA	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	
EBIT	17564	13216	16155	19236	22852	26626	8,7
%	54,8	49	49,4	49,9	52,9	55	
Oneri/(Proventi) finanziari	2154	(350)					
UTILE ANTE IMPOSTE	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	
RISULTATO NETTO	12294	9496	11955	14236	16911	19703	
%	38,4	35,2	36,6	36,9	39,2	40,7	
minorities	(523)	(400)					
RISULTATO DI GRUPPO	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	
ROI	22,1	12,8	13,8	15,4	17,8	19,9	
ROE	16,6	9,2	10	10,6	11,2	11,6	
Capex		18000	18000	18000	18000	18000	
CCN	32269	46578	52572	55218	55505	58903	

Fonte: Mondo TV; Stime: Banca Finnat

In merito alle prospettive per il periodo 2018/2022, le linee guida della Società prevedono:

- l'incremento dell'attività di *scouting* di nuove properties, il rilancio del settore della produzione di cartoni animati, nonché l'avvio di nuove co-produzioni, ad alta vocazione commerciale e dalle elevate potenzialità di licensing & merchandising, in grado di "servire" un mercato globale.
- il rafforzamento della capacità produttiva del Gruppo al fine di consentire lo sviluppo di un numero maggiore di co-produzioni, con rafforzamento del processo di internalizzazione di alcune attività di pre-produzione (modelli, disegni, storyboard) da svolgere nello studio di pre-produzione del Gruppo localizzato alle isole Canarie.
- l'ampliamento dell'offerta di prodotti di terze parti sia nel settore storico dei cartoons che dei prodotti così detti "live action" per giovani.
- il consolidamento dei mercati esteri in cui il Gruppo è già presente ma, contestualmente, un ribilanciamento dei mercati già presidiati onde giungere, al 2022, ad un peso sul fatturato consolidato di circa il 50% (dall'attuale 90%) per l'Asia, del 30% per l'Europa e del 20% per le Americhe.
- l'ottimizzazione delle sinergie tra audiovisivo e licensing & merchandising al fine di consentire un più razionale sfruttamento commerciale delle libraries.
- il rafforzamento del "focus" sulle serie "live" per consentire al Gruppo di rafforzare la propria offerta di questa tipologia di programmi a fronte di un costante incremento della domanda da parte dei media internazionali.

Riteniamo però che le recenti difficoltà emerse sui mercati asiatici, con almeno dieci milioni di euro di ricavi in meno ora previsti per il consuntivo 2018 ma che rischiano di superare i 24 milioni in meno nel 2022, rispetto a quanto inizialmente da noi preventivato, potrebbero determinare un ridimensionamento delle ambizioni a breve- medio termine della Società.

Per il consuntivo 2018, alla luce dei risultati del terzo trimestre, riteniamo che i ricavi di vendita non siano più in grado di crescere, come inizialmente preventivato, di circa il 16% rispetto al consuntivo 2017 (per giungere a € 37 milioni) quanto piuttosto siano destinati a registrare una contrazione del 15,7%, limitandosi a raggiungere € 27 milioni. Sempre relativamente al consuntivo stimato 2018, riteniamo che il Margine operativo lordo (Ebitda) non sia più in grado di registrare la crescita inizialmente prevista del 22% (per giungere ad € 30,6 milioni) quanto sia destinato a subire una contrazione del 14,6% (per giungere ad € 21,4 milioni); il Risultato operativo netto (Ebit) non sia più in grado di crescere del 21,7% rispetto al consuntivo 2017 (per giungere ad € 21,4 milioni) ma sia destinato a subire una contrazione del 24,8% per fermarsi ad € 13,2 milioni.

L'Utile di Gruppo non sia più destinato a crescere del 19% (per giungere ad € 15,25 milioni) ma piuttosto sia destinato a contrarsi del 22,8% per giungere ad € 9,9 milioni. Sull'intero periodo 2018/2022 riteniamo di dover procedere ad una rivisitazione al ribasso, generalizzata, dei tassi di crescita inizialmente previsti. Quindi il fatturato consolidato non dovrebbe più poter crescere ad un tasso medio annuo prossimo al 18% ma limitarsi ad un cagr del 9% (la stima sui ricavi di vendita al 2022 viene quindi abbassata da € 72,7 milioni ad € 48,4 milioni); il margine operativo lordo (Ebitda) riteniamo non sia più in grado di crescere ad un tasso medio annuo del 21% bensì dell'11,1% (il valore al 2022 lo portiamo dal precedente € 64,8 milioni ad € 42,3 milioni); il risultato operativo netto (Ebit) non possa essere più in grado di crescere ad un tasso medio annuo del 22,3% (per giungere al 2022 ad € 48,1 milioni) quanto ad un cagr di circa il 9% per un valore, al 2022, ridimensionato ad € 26,6 milioni.

In termini di utile di Gruppo, questo non dovrebbe essere più in grado di raggiungere, a fine piano (2022) € 35,6 milioni ma dovrebbe fermarsi ad € 19,7 milioni, con un tasso medio annuo di crescita ridimensionato dal 22,7% inizialmente stimato all'attuale 9%. Il patrimonio netto di Gruppo, pari a € 105,35 milioni al 30 settembre 2018, dovrebbe in ogni caso portarsi a € 107,6 milioni a consuntivo 2018 e a € 170,4 milioni al 2022 mentre la posizione finanziaria netta, prevista sempre positiva per € 4,8 milioni alla fine dell'esercizio 2018, dovrebbe raggiungere, a fine piano (2022), i 36,9 milioni di euro (dalla precedente stima di € 105,1 milioni).

Outstanding warrants

Il Titolo Mondo TV ha sofferto, da settembre 2017, di un continuo flusso di conversione di obbligazioni emesse da Atlas Capital Markets sulla base di un accordo di finanziamento sottoscritto con Mondo TV, circostanza che ha determinato un incremento di circa il 20% dei titoli in circolazione e generato un non indifferente effetto overhang che ha pesato sulle quotazioni. Alla data del rilascio della ricerca in oggetto, il piano di conversione per il momento è da considerarsi concluso e sul mercato restano i seguenti warrants da esercitare:

	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>			
Totale	4.020.000		32.292.500

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 2018/2022.

Le inaspettate difficoltà emerse sui mercati asiatici ci hanno indotto a rivedere significativamente al ribasso tutte le stime in precedenza formulate. Il tasso di crescita perpetua è stato in ogni caso mantenuto allo 0,5% ed il WACC all'11,63% (Free Risk Rate al 3%, Coefficiente Beta pari all'unità e Market Risk Premium all'8,63%).

Otteniamo un Enterprise Value pari a 87,9 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a 2,7 euro/azione. Il significativo deterioramento delle aspettative reddituali ha determinato la violenta correzione ancora in atto sul titolo ma non possiamo non enfatizzare come l'attuale capitalizzazione, pari ad € 65,8 milioni, sia inferiore di quasi il 40% rispetto al patrimonio di Gruppo stimato a fine 2018. Riteniamo il titolo, alle attuali quotazioni, in ogni caso attraente e ne raccomandiamo l'acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIT	13216	16155	19236	22852	26626
Tax rate%	30	26	26	26	26
NOPAT	9251	11954	14234	16910	19703
D&A	8180	10560	12710	14580	15720
Capex	18000	18000	18000	18000	18000
CNWC	14309	5994	2646	287	3398
FOCF	-14878	-1480	6298	13203	14025

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	0,5
WACC (%)	11,63
Discounted Terminal Value	80.579
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	7.283
Enterprise Value	87.862
Net financial position as of 30/09/2018	9.334
Equity Value	97.200
Nr. Azioni	36.414.212
Value per share	2,67

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

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

Stime: Banca Finnat

Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
09.10.2018	Buy	7,30 €	3,45 €

INCOME STATEMENT (Eur k)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	32019	27000	32670	38550	43180	48361
Valore della Produzione	33998	29666	36300	42540	47680	52931
Materie prime	90	70	65	77	86	97
Costo del lavoro	3241	3850	4620	5313	5844	6136
Oneri diversi di gestione	5607	4350	4900	5204	4318	4352
EBITDA	25060	21396	26715	31946	37432	42346
Ammortamenti & Svalutazioni	7496	8180	10560	12710	14580	15720
EBIT	17564	13216	16155	19236	22852	26626
Oneri/Proventi finanziari	2154	(350)				
UTILE ANTE IMPOSTE	15410	13566	16155	19236	22852	26626
Imposte	3116	4070	4200	5000	5941	6923
<i>Tax-rate (%)</i>	20,2	30	26	26	26	26
<i>minorities</i>	(523)	(400)				
RISULTATO NETTO	12817	9896	11955	14236	16911	19703
Cash Flow	19790	17676	22515	26946	31491	35423
BALANCE SHEET (Eur k)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Patrimonio Netto	77140	107586	119540	133776	150686	170389
PFN	-1789	4837	3357	9657	22860	36886
Capitale Investito Netto	79498	103213	116647	124583	128290	133967
FINANCIAL RATIOS (%)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBITDA margin	78,3	79,2	81,8	82,9	86,7	87,6
EBIT margin	54,8	49	49,4	49,9	52,9	55
Net margin	40	36,6	36,6	36,9	39,2	40,7
ROE	16,6	9,2	10	10,6	11,2	11,6
GROWTH (%)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	16,8	-15,7	21	18	12	12
EBITDA	29,2	-14,6	24,9	19,6	17,2	13,1
EBIT	38,2	-24,8	22,2	19,1	18,8	16,5
Net Profit	49,8	-22,8	20,8	19,1	18,8	16,5
Cash Flow	32,4	-10,7	27,4	19,7	16,9	12,5
VALUATION METRICS	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
P/E	5,2	6,7	5,5	4,6	3,9	3,3
P/CF	3,3	3,7	2,9	2,4	2,1	1,9
P/BV	0,9	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
EV/SALES	2,1	2,2	1,9	1,5	1	0,6
EV/EBITDA	2,7	2,8	2,3	1,8	1,1	0,7
EV/EBIT	3,8	4,6	3,9	2,9	1,9	1,1

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 DETIENE STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NE' SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.

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

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

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

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

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

LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

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

DAL MOMENTO IN CUI L'UFFICIO STUDI INIZIA LA PREDISPOSIZIONE DEL DOCUMENTO E FINO A QUANDO ESSO NON E' 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
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