

**RACCOMANDAZIONE
BUY (da BUY)**
**Target Price
€2,30 (da €2,18)**

Casta Diva Group

**Settore: Media & Advertising
Codice di negoziazione Bloomberg: CDG IM
Mercato: Euronext Growth Milan**
**Prezzo al 17/06/2024
€ 1,40 (price at market close)**
**Capitalizzazione di Borsa: 28.062.607 €
Numero di azioni: 19.993.859*
Patrimonio netto al 31.12.2023: 9.037.568 €**
*Al netto delle azioni proprie n. 50.860.
**Data ed ora
di produzione:**
18.06.2024 ore 08.30
**Data ed ora
di prima diffusione:**
18.06.2024 ore 10.15
**Ufficio Ricerca
ed Analisi**
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Donatella Dragas

Tel. +39 0669933.292

Michele Cursi

Tel. +39 0669933.413

 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Casta Diva Group, insieme alle sue partecipate, svolge in Italia e all'estero attività nel campo della comunicazione aziendale (e per privati).
- CDG opera tramite due aree di business: a) *Creative Content Production*, producendo spot pubblicitari, programmi televisivi, video digitali e virali, film, web e tv series, nonché branded content e b) *Live Communication*, dedicata alla creazione e organizzazione di eventi corporate, convention, eventi web, road show, stand fieristici, team building, lanci di prodotto, conferenze stampa, viaggi incentive, festival e concerti sia live sia in streaming (B2B e B2C).
- Con riferimento al settore automotive, a febbraio 2024 Genius Progetti ha organizzato una nuova edizione dell'esclusivo evento di guida sportiva "On Ice".
- Nel mese di marzo 2024 la stessa Genius Progetti ha firmato l'anteprima di guida della nuova esclusiva *Ferrari Roma Spider*, per l'iconica casa automobilistica di Maranello.
- Il Gruppo ha chiuso il 2023 con un valore della produzione in crescita del 32,79%, da €84 milioni al 31.12.2022 a €111,5 milioni. Il margine operativo lordo (Ebitda) è risultato in crescita del 36,81%, da €6,3 milioni al 31.12.2022 a €8,6 milioni mentre il risultato operativo netto (Ebit) ha raggiunto €5,4 milioni da €3,9 milioni del consuntivo 2022 (+39,7%). L'utile netto si è attestato a €1,6 milioni da €1,5 milioni al 31.12.2022, in crescita dell'8,71%.
- Sul periodo 2023-2027 stimiamo un valore della produzione in crescita ad un tasso medio annuo pari all'8,23%, un cagr sull'Ebitda pari al 19,94% ed un Risultato netto di Gruppo in grado di passare da €1,6 milioni del consuntivo 2023 a €6,2 milioni a fine periodo previsionale.
- Manteniamo una raccomandazione di acquisto sul titolo con target price a €2,30 (precedente €2,18).

Anno al 31/12 (k €)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
Valore della Produzione	83.971	111.507	118.246	130.957	146.567	153.000
Valore Aggiunto	13.079	18.504	22.031	25.287	29.494	30.788
EBITDA	6.263	8.569	11.755	14.001	16.989	17.735
EBIT	3.874	5.413	7.755	10.001	12.989	13.735
Utile netto di Gruppo	1.513	1.644	3.300	4.330	5.842	6.193
Equity	8.508	9.037	12.338	16.668	22.511	28.703
PFN	2.779	-5.600	-3.205	1.309	5.774	9.512
ROE	17,78	18,20	26,74	25,98	25,95	21,57

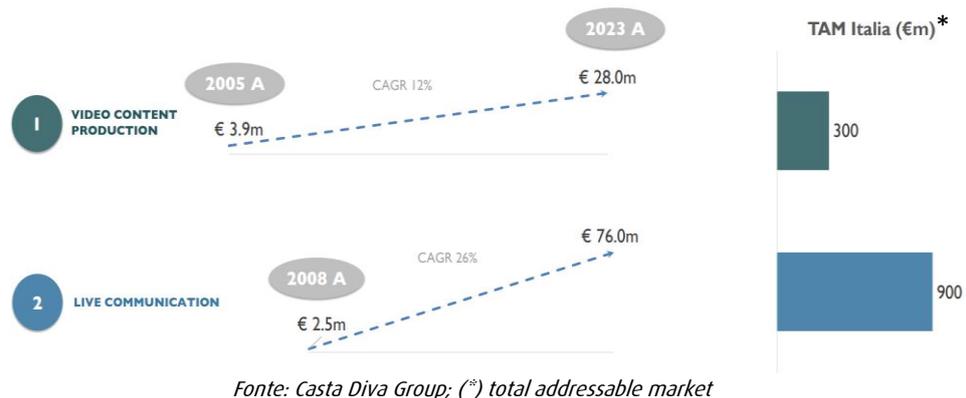
Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

Casta Diva Group è una società con presenza globale attiva nel settore della comunicazione corporate. In particolare, il Gruppo si occupa dell'organizzazione di eventi, digitali e fisici, nonché della creazione di contenuti in video e dal vivo. Attualmente, Casta Diva Group è presente in 4 continenti con sedi in 13 città: Milano, Roma, Sassuolo, Londra, Praga, Beirut, Istanbul, New York, Los Angeles, Buenos Aires, Montevideo, Cape Town e Dubai.

La società opera attraverso due aree di business:

- **Creative Content Production:** produzione di spot pubblicitari, programmi televisivi, video digitali e virali, web e tv series e branded content.
- **Live Communication:** organizzazione di eventi corporate, convention, eventi web, road show, stand fieristici, team building, lanci di prodotto, conferenze stampa, viaggi incentive, festival, concerti sia live sia in streaming, ossia tutte le declinazioni della cosiddetta Live Communication, sia per un target aziendale (B2B) che per un target privato (B2C).



Il mercato di riferimento di Casta Diva risulta essere quello dell'*Entertainment & Media*, con particolare riferimento al settore pubblicitario (*Advertising*) e al settore "MICE" (*Meetings, Incentives, Conferences & Exhibitions*).

Entertainment & Media (E&M)

Il mercato dell'Entertainment & Media (E&M) ha registrato, nel 2023, ricavi per \$2,55 trilioni, in crescita dell'8% rispetto al 2022 quando il tasso di crescita era risultato del 5,4% sul 2021.

Si stima che il mercato globale dell'intrattenimento e media possa raggiungere i 3,3 trilioni di dollari nel 2027 per un cagr 2023-2027 del 7,1%.

All'interno del *mercato E&M* i principali hotspot di crescita risultano essere l'advertising e il gaming, quest'ultimo con un cagr atteso 2023-2027 pari al 7,9%.

In ripresa anche il segmento della *live experience* il quale, guidato da manifestazioni e-sport (competizioni di videogiochi di livello agonistico e professionistico), concerti, eventi culturali e sportivi, dovrebbe raggiungere, nel 2024, i livelli pre-pandemici con ricavi per 69 miliardi di dollari.

Al contrario, le società di streaming video on-demand, che ad oggi hanno guadagnato significative quote di mercato rispetto alle TV broadcast, stanno affrontando una rivoluzione dei propri business model che imporrà loro una maggiore attenzione alla minimizzazione dei churn rate (tassi di abbandono) e all'incremento della redditività, ora fortemente influenzata da crescenti costi operativi.

Con riferimento ai principali driver di crescita del settore E&M, questa sembrerebbe essere legata agli sviluppi del settore tecnologico:

- *FAST platforms*: le free ad-supported television (FAST), a differenza delle classiche piattaforme di streaming (SVOD), offrono sia intrattenimento live organizzato sulla base di una programmazione, sia programmi in streaming. Queste piattaforme fanno dunque leva su una struttura ibrida tra SVOD e TV.
- *Intelligenza artificiale (AI)*: l'utilizzo di questa tecnologia potrebbe portare un duplice vantaggio: per i clienti, attraverso un miglioramento dell'user experience e, per le società, con l'ottimizzazione della produttività grazie all'automazione delle attività a minor valore aggiunto ed una miglior profilazione e personalizzazione dell'esperienza.
- *Personalizzazione*: i consumatori tendono a rifiutare esperienze di fruizione e contenuti non personalizzati. Di conseguenza, per tutte le aziende sta assumendo sempre maggiore importanza l'utilizzo di strumenti di Data Analytics ed Intelligenza Artificiale per personalizzare le proprie offerte.
- *Consumatore mobile*: in quasi tutti i mercati il dispositivo mobile è divenuto il mezzo principale, da parte dei consumatori, per accedere a contenuti e servizi. Ciò rende la connessione mobile sempre più importante per gli inserzionisti.
- *Introduzione rete 5G*: il 5G è destinato ad avere un impatto significativo sul panorama dello streaming e della distribuzione dei contenuti. Con una connettività più veloce e affidabile, gli utenti possono aspettarsi uno streaming continuo di contenuti di alta qualità sui loro dispositivi, compresi video 4K e 8K, esperienze di realtà virtuale ed intrattenimento interattivo in tempo reale.
- *Attività M&A*: considerata la crescente competizione e la presenza di colossi digitali nel settore, l'attività di M&A risulta essere un driver importante per aumentare la massa critica delle società attive nel settore, raggiungere economie di scala e diversificare i loro business al fine di ottimizzare i propri flussi operativi.

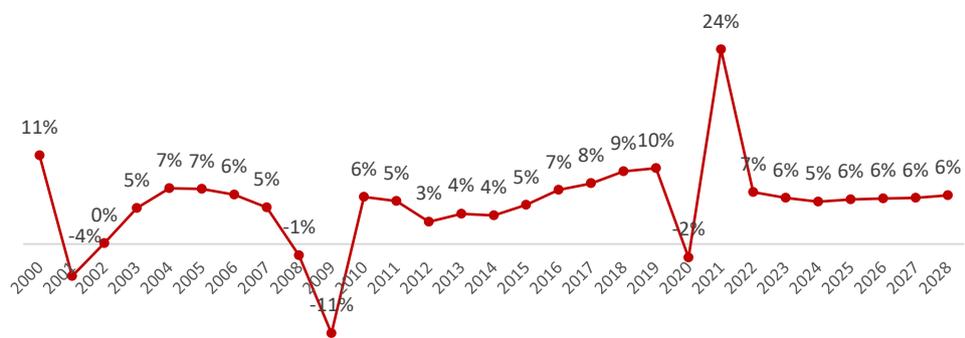
Advertising

Secondo GroupM (la più grande società di investimento nel settore media al mondo), nel 2023 il settore ha registrato una spesa complessiva di 889 miliardi di dollari, con un tasso di crescita annuo del 5,8%, dopo una crescita del 6,5% registrata nel 2022.

L'industria pubblicitaria ha confermato, dunque, la sua tendenza espansionistica nonostante abbia subito un naturale rallentamento a causa dell'attuale complessa situazione macroeconomica.

Le principali industrie che contribuiscono alla spesa globale sono: Consumer packaged goods (19,7%), Digital Endemics (10%) e Media&Entertainment (7,4%).

Global Advertising Growth (%)

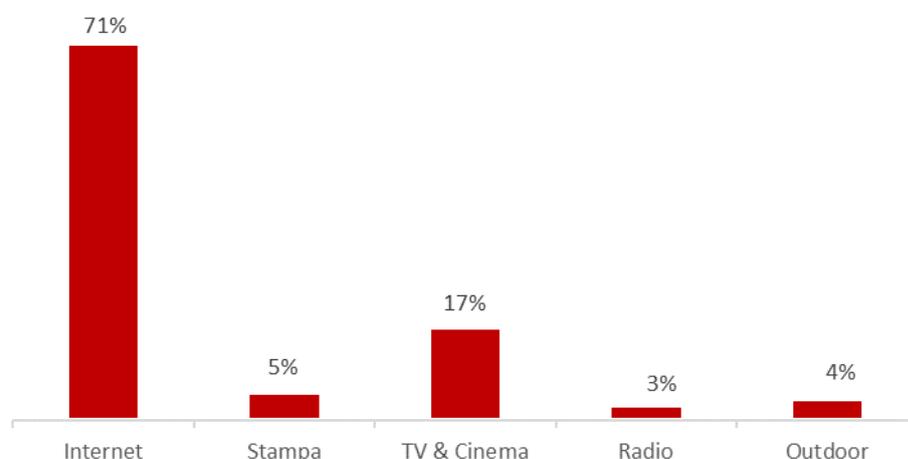


Fonte: GroupM, 2023 end of year forecast; Elaborazioni: Banca Finnat

Internet si riconferma, per GroupM, quale mezzo trainante della crescita del settore advertising ed in particolar modo i canali digital e retail media, con una crescita, per il 2023, rispettivamente, dell'9,2% e del 9,8%, a scapito dei canali tradizionali quali televisione (-1,9%) e stampa (-4,6%).

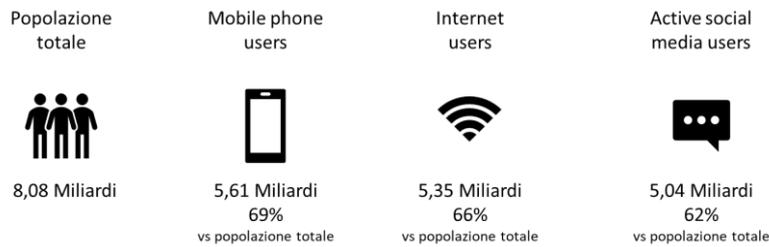
Con riferimento al digital advertising, nel 2023 questo ha rappresentato il 71% della spesa pubblicitaria totale.

2023 Global Channel Share



Fonte: GroupM, 2023 end of year forecast; Elaborazioni: Banca Finnat

L'utilizzo di internet, sia per i dispositivi fissi che mobili, è sempre più in crescita (a livello globale). Nel 2024 il numero di utenti internet dovrebbe poter raggiungere i 5,35 miliardi (+1,8% annuo) mentre il numero di users attivi sui social media dovrebbe attestarsi a 5,04 miliardi (+5,6% annuo), raggiungendo una percentuale di copertura sulla popolazione mondiale, rispettivamente, pari al 66% e 62%.



Fonte: Meltwater, we are social: Digital 2024; Elaborazioni: Banca Finnat

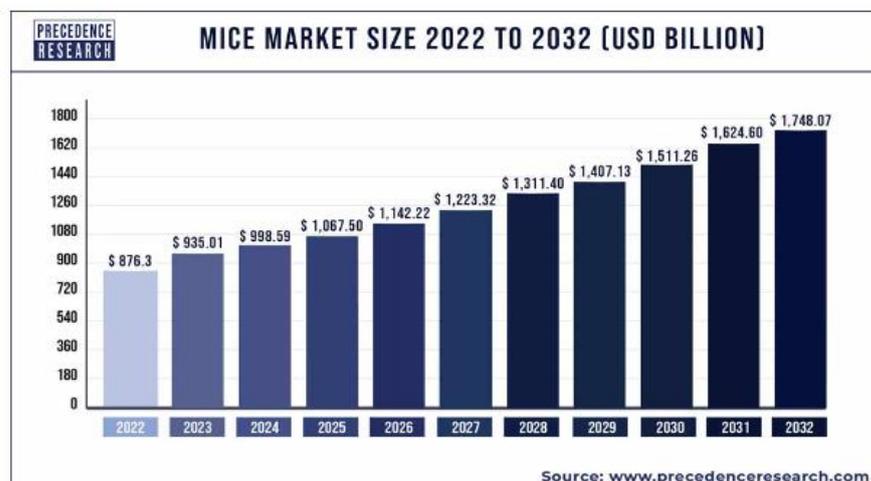
L'attuale tendenza del mercato globale dell'advertising, che evidenzia una forte crescita del settore digitale rispetto agli altri settori tradizionali, appare principalmente legata anche al comparto dei video content e soprattutto all'utilizzo dei live video sui social networks (c.d. *creator economy*). Con riferimento, infine, al mercato europeo degli spot pubblicitari, nel 2024 GroupM prevede un importante contributo da parte dei grandi eventi sportivi in programma (Europei di calcio in Germania e Olimpia in Francia).

MICE Market

In merito all'area di business dedicata agli eventi e all'entertainment, il mercato di riferimento viene comunemente denominato MICE quale acronimo di Meetings, Incentives, Conferences & Exhibitions.

Il MICE si presenta, dunque, quale forma di turismo ibrido dedicato alla pianificazione, prenotazione e facilitazione di conferenze, fiere e altri eventi per scopi commerciali e rappresenta uno dei maggiori driver della *travel industry* in termini di ricavi.

A livello globale, nel 2023 il MICE market ha raggiunto i 935,01 milioni di dollari ed è previsto possa crescere ad un tasso medio annuo 2023-2032 del 7,2%, per raggiungere 1.748 milioni di dollari nel 2032.



Nel dettaglio:

- **Meetings and Conventions:** tale categoria ha registrato un incremento della domanda anche grazie alla ripresa degli eventi fisici che avevano subito un brusco calo durante la crisi pandemica.
La tecnologia si sta imponendo prepotentemente anche nel settore dei Meetings e delle Conventions. Infatti, si registra un crescente utilizzo delle app per mobile nonché dell'intelligenza artificiale e della realtà aumentata.
Le principali sfide da affrontare, nel 2024, saranno dunque legate: all'integrazione delle novità tecnologiche; ai maggiori costi degli eventi destinati ad impattare negativamente sulle marginalità; alla disponibilità di location e staff, nonché alla sostenibilità, elemento sempre più richiesto da partecipanti e organizzatori.
- **Incentives:** questa categoria fa riferimento a premi o remunerazioni che le società offrono a dipendenti, stakeholder, agenti o clienti, spesso in forma di viaggi aziendali.
Come nel caso dei meeting, anche il settore del *business travel* sta tornando ai livelli pre-pandemici, dopo un naturale rallentamento subito durante il periodo di pandemia.
Secondo le ultime previsioni della *Global Business Travel Association*, nel 2024 si potranno raggiungere 1,5 trilioni di dollari di fatturato, per poi toccare quota 1,8 trilioni di dollari a fine 2027.
- **Exhibitions:** le esposizioni rappresentano un mercato dinamico nel quale fornitori, acquirenti, sponsor e media possono incontrarsi favorendo accordi commerciali.
Questi eventi sono finalizzati non solo alla gestione e all'ampliamento del network clientelare ma anche alla promozione di prodotti e servizi.
Dopo la pandemia il settore ha conosciuto una crescita continua anche grazie all'avvento di format innovativi quali gli eventi ibridi che combinano elementi fisici e digitali per coinvolgere un pubblico più ampio anche grazie all'utilizzo dell'intelligenza artificiale e della realtà aumentata.
Secondo uno studio di *UFI (Global Association of the Exhibition Industry)*, sei aziende su dieci hanno rilevato, nel 2023, una crescita >10% dell'utile operativo, un quarto tra 0-10% e la restante parte una diminuzione rispetto al 2022. Il 52% delle aziende dichiara di assumere nuovo personale mentre il 45% manterrà le risorse attuali.
Nell'elenco globale dei "*Top venues for indoor exhibition space*", tra le prime 50 posizioni figurano 6 fiere italiane quali: Milano, Bologna, Roma, Verona, Rimini e Parma (*World Map of Exhibition Venues 2023*).

Attività & Strategie

Casta Diva Group è attiva, a livello mondiale, nel settore della comunicazione per aziende e per privati.

Il Gruppo ha sede legale a Milano ma opera in tutto il mondo con particolare focus su Italia ed Europa. Attualmente, Casta Diva Group è presente in 4 continenti con sedi in 13 città: Milano, Roma, Sassuolo, Londra, Praga, Beirut, Istanbul, New York, Los Angeles, Buenos Aires, Montevideo, Cape Town e Dubai.



Fonte: Casta Diva Group

L'azienda opera principalmente attraverso due aree di business:



Offerta di qualità

- TV: programmi e format
- LiveCom: eventi B2B e B2C
- Music: Blue Note Milan jazz club
- Clienti: 130+ attivi nel top tier
- Premi: 130+ nazionali e internazionali

Talenti

- Premi Oscar
- Premi Grammy
- Young Guns

Presenza internazionale



Performance finanziaria

- Borsa: +90% da gennaio 2023 (CDG:IM su Euronext Growth Milan) *
- Crescita Valore della Produzione: CAGR 21% dal 2005 al 2023

Fonte: Casta Diva Group; (*) il dato si riferisce al periodo gennaio 2023-dicembre 2023

- **Creative Content Production:**
produce spot pubblicitari, programmi televisivi, video digitali e virali, film, web e tv series, nonché branded content.
Quest'area di business opera attraverso le legal entities denominate *Casta Diva Pictures*.

Inoltre, all'interno di questa area, la divisione *Casta Diva Entertainment* (CDE - posizionata in *Casta Diva Pictures*) si occupa della produzione di programmi tv per emittenti italiane ed estere e piattaforme OTT.

Nel 2023 CDG ha firmato un accordo per l'ideazione di 6 nuovi programmi per Warner Bros che si aggiungeranno ai già on-air "Casa Carrara - Dolci in famiglia" e "Green Table". Tali programmi fanno parte dell'esistente rapporto di collaborazione con Warner Bros Discovery per la quale CDG aveva già realizzato 4 programmi TV nel 2022.

Di seguito una selezione dei maggiori clienti per quest'area di business:



Nel mese di novembre 2023 CDG ha formalizzato l'acquisto di una quota pari al 100% del capitale sociale di Akita Srl (controllante al 100% di Akita Off Srl), una delle più importanti case di produzione di spot pubblicitari in Italia che negli anni ha realizzato campagne anche per Alfa Romeo, Ferrero, Sky, Vodafone, Geox e Eni.

Il contratto di vendita prevede l'acquisto del 99% del capitale di Akita per Euro 8,3 milioni ed il successivo acquisto dell'1% residuo entro giugno 2024 per la cifra simbolica di Euro 1.

Il prezzo è stato determinato in base alla media degli ultimi tre anni dell'Ebitda consolidato di Akita moltiplicato per 3,5 volte e sarà pagato in due tranches: la prima, pari al 65%, è stata saldata al Closing mentre la seconda, per il residuo 35%, sarà saldata a diciotto mesi dal Closing.

Casta Diva ha attinto alle sue risorse di cassa per far fronte all'operazione, senza far ricorso ad indebitamento bancario o ad altre fonti.

L'operazione trova spunto nella strategia di crescita del Gruppo che mira all'espansione e alla diversificazione dell'offerta, nonché all'incremento della propria presenza internazionale attraverso operazioni di M&A.

Sempre nel 2023, in dicembre, CDG ha firmato una Lol per l'acquisizione del 70% di E-Motion Srl, una casa di produzione attiva nei segmenti dei video industriali e per eventi.

Il closing dell'operazione è avvenuto a giugno del corrente esercizio; l'operazione ha previsto un investimento di 847 migliaia di euro ossia il 70% dell'Enterprise Value calcolato come media dell'Ebitda degli ultimi 4 anni moltiplicato per 3,5 volte.

Il corrispettivo è pagato per il 65% al Closing e il restante 35% a 18 mesi dal Closing.

In una delle sue ultime campagne pubblicitarie Casta Diva ha utilizzato l'AI (*artificial Intelligence*). Questa campagna pubblicitaria è ispirata al famoso quadro "La grande onda" di Hokusai e lo slogan della campagna è "Dov'è l'onda". CDG è convinta che l'AI sia uno strumento "incredibilmente potente per trasmettere la forza delle idee in un modo che prima non era possibile". L'azienda ha inoltre da poco avviato un nuovo progetto chiamato OI, *Open Imagination*; l'obiettivo è quello di "sfruttare le tecnologie più all'avanguardia per raccontare ciò che le nostre menti immaginano".



Fonte: Casta Diva Group

Per Casta Diva non è la prima pubblicità creata grazie all'uso dell'intelligenza artificiale. Già agli inizi del 2023 l'azienda, utilizzando questa tecnologia, aveva pubblicato una ADV (advertising) nella quale il visual protagonista della comunicazione è stato prodotto dal software *Dall-E 2* (software in grado di creare immagini partendo da un input scritto) semplicemente dettando al sistema le parole "casta diva".



Fonte: Casta Diva Group

- Live Communication:

questa area di business crea e organizza eventi corporate, convention, eventi web, road show, stand fieristici, team building, lanci di prodotto, conferenze stampa, viaggi incentive, festival, concerti sia live sia in streaming, ossia tutte le declinazioni della cosiddetta Live Communication, sia per un target aziendale (B2B) sia per un target di clientela privata (B2C). In questo settore Casta Diva opera sia in Italia che all'estero.

Nel mercato B2B gli eventi e le esperienze creati da Casta Diva si basano su quattro pilastri: creatività, tecnologia, sostenibilità e misurabilità dei risultati. La società offre affidabilità, esperienza e capacità di gestione di eventi anche molto complessi, sia nella comunicazione (ideazione, recruitment di star, artisti e presentatori, allestimenti, gestione video, audio e luci, ecc.) sia nella logistica degli eventi (segreteria organizzativa, prenotazione viaggi e hotel, catering, ecc.).

Questa area di business opera attraverso le società: *G.2 Eventi Srl*, per la parte eventi corporate che gestisce amministrativamente anche il brand "We Are Live" e *Genius Progetti Srl*.

Nel mese di maggio 2022 G.2 Eventi si è aggiudicata la gara per l'organizzazione e la pianificazione di tutti gli eventi del Gruppo TIM. L'appalto, del valore di € 1,5 milioni da suddividere tra le tre agenzie aggiudicatrici, riguardava un primo incarico della durata di 12 mesi.

In precedenza, G.2 Eventi aveva anche chiuso un accordo quadro con Enel per l'ideazione, realizzazione e esecuzione di eventi e iniziative promozionali, della durata di 12 mesi, rinnovabile per due volte, fino a una durata complessiva di 3 anni.

Questi nuovi contratti si sono aggiunti ai già esistenti accordi quadro di Genius Progetti con Ferrari (fino al 2025), di G.2 Eventi e di Casta Diva Ideas con Poste Italiane (fino al 2024) e di G.2 Eventi con Ferrovie dello Stato (fino al 2024).

Con riferimento al settore automotive, a febbraio 2024 Genius Progetti ha organizzato una nuova edizione dell'esclusivo evento di guida sportiva "On Ice", un'esperienza unica che ha dato a 50 ospiti internazionali la possibilità di sfrecciare sui circuiti più iconici del mondo, ricreati fedelmente su un lago ghiacciato in Lapponia dove ha anche organizzato due attività collaterali inedite: *Ice Fishing* ovvero un *contest di pesca* nel mezzo di un lago completamente ghiacciato e una *Ciaspolata*.



Fonte: Casta Diva Group

Nel mese di marzo 2024 Genius Progetti ha firmato l'anteprima di guida della nuova esclusiva *Ferrari Roma Spider* per l'iconica casa automobilistica di Maranello.

L'evento ha coinvolto 700 ospiti e altrettanti accompagnatori nell'arco di 20 giorni, invitati presso il prestigioso Palazzo Fiuggi, hotel 5* alle porte di Roma, per un wellness retreat sulle colline della Ciociaria e l'immane test drive finale.



Fonte: Casta Diva Group

Nel mercato B2C, che si rivolge ad una clientela privata, Casta Diva Group gestisce, attraverso la controllata *Blue Note Srl*, l'omonimo jazz club and restaurant di Milano che, ogni anno, conta circa 80.000 clienti, 25.000 cene servite e 60 eventi corporate. Inoltre il Blue Note rappresenta una realtà di primaria importanza nell'orizzonte dei concerti jazz in Italia, rappresentandone circa il 25% del fatturato totale.

CDG ha iniziato a creare eventi e contenuti proprietari anche al di fuori della propria sede, sia con il brand *Blue Note Off* sia, in collaborazione con Teatro dell'Arte e Ponderosa Music & Art, con il festival *Jazzmi* che ogni anno, dal 2017, tra ottobre e novembre, organizza più di 200 eventi tra concerti, mostre, seminari e presentazioni, in più di 80 location a Milano e nei comuni limitrofi per circa 50.000 spettatori per ogni edizione.

Tra le iniziative, a marzo del corrente anno, Monte Rosa 91, l'iconico edificio e nuovo spazio cittadino firmato Renzo Piano Building Workshop, e Blue Note Off hanno presentato "Monte Rosa 91 Jazz on Movies"; tre appuntamenti ideati per esplorare il rapporto tra musica e cinema, che hanno accompagnato il pubblico in un'esperienza inedita e fortemente coinvolgente. La rassegna si inserisce nel palinsesto degli eventi Parco della Luce, ideato dalla curatrice Gaia Manzini per Monte Rosa 91.

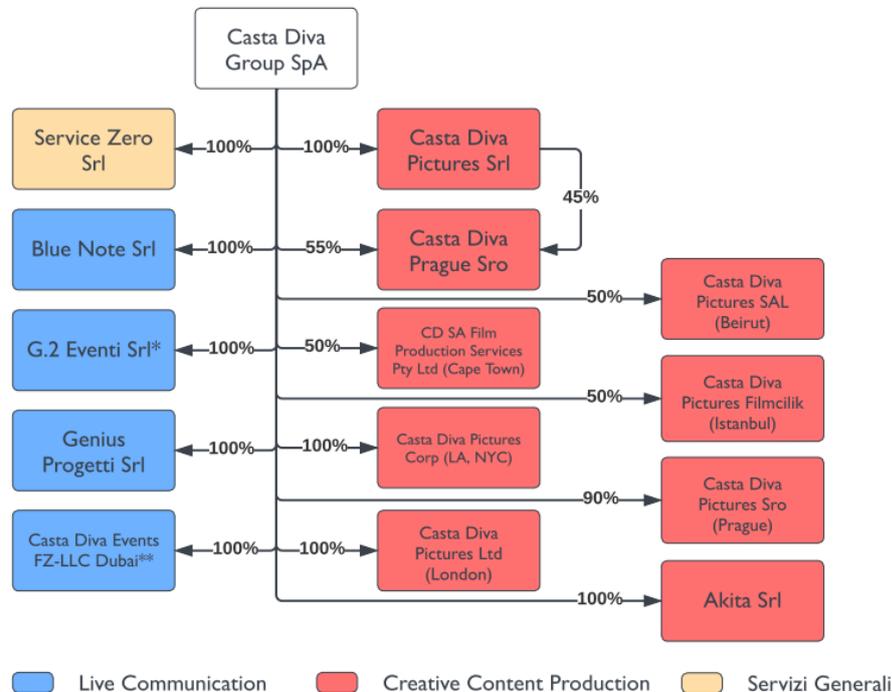
Di seguito alcuni dei principali clienti di CDG per l'area di business *Live communication*:



Fonte: Casta Diva Group

Struttura di Gruppo

Attualmente, la struttura del Gruppo risulta così composta:



Fonte: Casta Diva Group¹; nella struttura di Gruppo non è stata ancora inserita la società E-Motion la cui acquisizione è avvenuta nel mese di giugno 2024

In merito all'area di business relativa agli spot pubblicitari, nel mese di novembre 2023 CDG ha formalizzato l'acquisizione di una quota pari al 100% del capitale sociale di Akita Srl, una delle più importanti case di produzione di spot pubblicitari in Italia.

Il contratto di vendita prevede l'acquisto del 99% del capitale per Euro 8,3 milioni ed il successivo acquisto dell'1% residuo entro giugno 2024 per la cifra simbolica di Euro 1. Il prezzo sarà pagato in due tranches: la prima, pari al 65%, è stata saldata al Closing mentre la seconda, per il residuo 35%, sarà saldata a diciotto mesi dal Closing stesso.

Sempre nel 2023, in dicembre, CDG ha firmato una Lol per l'acquisizione del 70% di E-Motion Srl, una casa di produzione attiva nei segmenti dei video industriali e per eventi. Il closing dell'operazione è avvenuto a giugno del corrente esercizio.

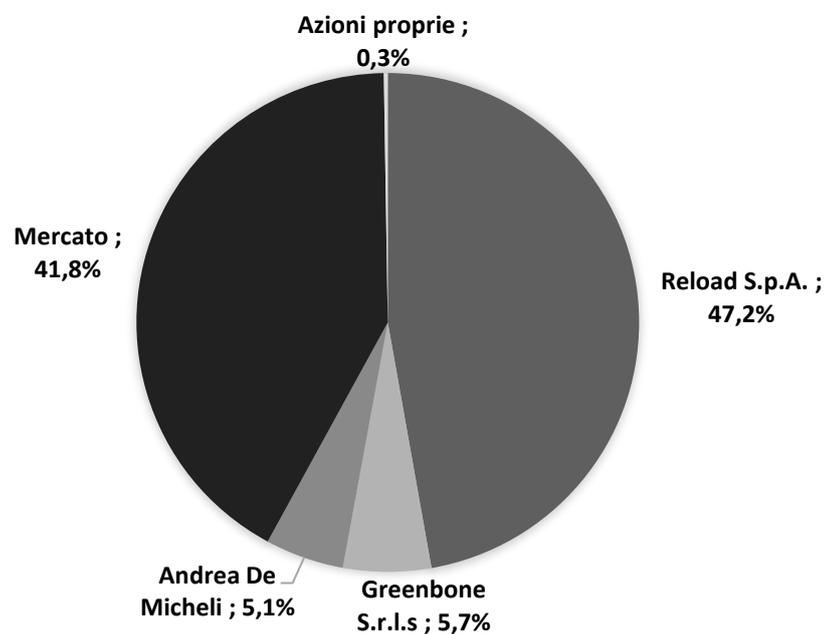
¹ Si segnala che la struttura di gruppo non tiene conto della società *Casta Diva Ideas Srl* che nel primo trimestre 2024 è stata incorporata G.2 Eventi per perseguire la strategia di razionalizzazione e ottimizzazione della struttura del Gruppo.

Azionariato

Il capitale sociale di Casta Diva Group è pari a 9.785.898,50 Euro, suddiviso in n. 20.044.719 azioni prive del valore nominale di cui n. 10.615.999 azioni a voto plurimo.

Il capitale sociale è attualmente detenuto per il 47,2% da Reload Srl, per il 5,7% da Greenbone Srls, per il 5,1% da Andrea De Micheli mentre il 41,8% è costituito da flottante sul mercato.

CDG detiene n. 50.860 azioni proprie (0,3%).



Fonte: Casta Diva Group

Strategie di crescita

In merito alle strategie di crescita, CDG ha previsto una strategia bilanciata tra crescita organica e per linee esterne:

- **Crescita organica:** CDG intende consolidare i propri core business mediante l'aumento dei volumi generati dai clienti attivi e l'ulteriore ampliamento della base clienti; espandersi verso segmenti di mercato complementari attraverso la specializzazione verticale; aumentare il reach internazionale e monitorare ed integrare le novità tecnologiche anche attraverso la partecipazione a Web3Alliance (consorzio per la promozione del Web 3.0 e delle tecnologie ad esso connesse quali Nft, metaverso, AI, blockchain, AR) di cui Andrea De Micheli è presidente. Con riferimento all'area di business *Live Communication*, CDG ha intenzione di stringere partnership con agenzie di eventi internazionali, nonché cercare opportunità in nuovi settori quali: eventi territoriali, sfilate di moda, congressi medici, cerimonie e grandi eventi. Per quanto riguarda l'area di business *Creative Content Production*, la società mira ad espandere la propria clientela di emittenti televisivi e streaming, diversificando la propria offerta entrando nel settore dei programmi scripted (serie tv) grazie ai nuovi clienti. Al fine di aumentare il proprio reach internazionale, CDG intende riattivare il network estero, ad oggi utilizzato come appoggio produttivo locale, per creare nuove opportunità di business e di partnership all'estero (c.d. *business origination*). Infine, Casta Diva intende approcciare anche il segmento della *creator economy*. Trattasi di un segmento della comunicazione che sta assumendo significativa importanza nel corporate advertising e che prevede la creazione di contenuti (video, audio, scritti) da parte di creator su piattaforme social (e.g. Tik Tok, Instagram, Youtube).
- **M&A:** CDG si propone di continuare il proprio percorso di crescita anche per linee esterne (16 operazioni tra fusioni e acquisizioni in 18 anni). La società mira ad aggregare il mercato di riferimento, ad oggi molto frammentato, per creare un'entità con una massa critica sufficiente a competere con le maggiori realtà europee.

Risultati al 31.12.2023

EUR (K)	2022	2023	VAR %	2023E
Ricavi netti	83.622	110.846	32,56	111.039
<i>Creative Content Production</i>	<i>11.349</i>	<i>25.495</i>	<i>124,64</i>	<i>28.615</i>
<i>Live Communication</i>	<i>72.273</i>	<i>85.351</i>	<i>18,10</i>	<i>82.536</i>
Altri ricavi e proventi	346	595	72,28	111
Var.ne rimanenze prodotti (in corso, semilavorati e finiti)	4	-	-	-
Incremento immobiliz. per lavori interni	0	65	-	-
Valore della produzione	83.971	111.507	32,79	111.262
Materiali	1.470	1.547	5,24	1.825
%	1,75	1,39		1,64
Servizi	66.519	87.968	32,24	87.897
%	79,22	78,89		79,00
Beni di Terzi	2.898	3.499	20,72	3.293
%	3,45	3,14		2,96
Var.ne rimanenze materie prime	4	-10		6
VALORE AGGIUNTO	13.079	18.504	41,47	18.241
%	15,58	16,59		16,40
Costo del lavoro	6.287	8.851	40,78	8.311
%	7,49	7,94		7,47
Oneri diversi di gestione	529	1.084	104,82	745
%	0,63	0,97		0,67
EBITDA	6.263	8.569	36,81	9.185
%	7,46	7,68		8,26
EBITDA Adjusted	6.970	10.198	46,31	-
%	8,30	9,15		-
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	2.389	3.157	32,12	3.156
EBIT	3.874	5.413	39,70	6.029
%	4,61	4,85		5,42
EBIT Adjusted	4.580	7.041	53,73	-
%	5,45	6,31		-
Oneri (Proventi) finanziari	493	1.005	103,75	1.181
Utile Ante Imposte	3.381	4.407	30,36	4.847
%	4,03	3,95		4,26
Imposte	1.566	2.505		1.697
<i>Tax rate (%)</i>	<i>46,32</i>	<i>56,84</i>		<i>35,00</i>
RISULTATO NETTO	1.815	1.902	4,83	3.151
Minorities	302	258		246
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	1.513	1.644	8,71	2.905
%	1,80	1,47		2,61
PFN	2.779	-5.600		-6.674
Equity	8.508	9.037		12.316

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

Il Gruppo CDG ha chiuso l'esercizio 2023 con ricavi netti in crescita del 32,56%, da €83,6 milioni al 31.12.2022 a €110,8 milioni (€111,0 milioni quanto da noi stimato per fine 2023).

Tale incremento è imputabile sia ad un'importante crescita organica (+18% rispetto al 31.12.2022) sia all'acquisizione di Akita Film Srl avvenuta a novembre 2023.

Nonostante un significativo aumento delle principali voci di costo operative tra cui i costi per servizi (+32,24%), beni di terzi (+20,72%), personale (+40,78%) e oneri diversi di gestione (+104,82%), il margine operativo lordo (Ebitda) è risultato in crescita del 36,81%, da €6,3 milioni al 31.12.2022 a €8,6 milioni a consuntivo 2023 (€9,2 milioni da noi stimati).

L'Ebitda adjusted, al lordo delle componenti straordinarie e non ricorrenti pari a €1,6 milioni, si è attestato a €10,2 milioni, in crescita del 46,3% rispetto a €7,0 milioni (adjusted) del 2022.

Maggiori ammortamenti (+32%) derivanti da operazioni straordinarie e nuovi progetti, implementati nel corso dell'esercizio, non hanno impedito al risultato operativo netto (Ebit) di portarsi a €5,4 milioni (€6,0 milioni le nostre stime) da €3,9 milioni al 31.12.2022 (+39,7%). In termini di Ros, il quoziente sul valore della produzione è salito dal precedente 4,61% al 4,85%.

Casta Diva Group ha archiviato il 2023 con un utile netto di Gruppo in crescita dell'8,71%, pari a €1,6 milioni (da €1,5 milioni del consuntivo 2022) a fronte di una nostra stima pari €2,9 milioni formulata ipotizzando una imposizione fiscale (tax rate 35%) ben inferiore rispetto a quanto emerso (tax rate 56,8%).

L'indebitamento finanziario netto al 31.12.2023 è pari a €5,6 milioni, rispetto ad una posizione di cassa per €2,8 milioni al 31.12.2022 (indebitamento per €6,6 milioni le nostre stime per fine 2023), indebitamento imputabile, principalmente, ai consistenti investimenti effettuati nell'esercizio 2023 e relativi ad operazioni straordinarie ed a sostegno della crescita organica del Gruppo.

Il patrimonio netto si è attestato a €9,0 milioni, da €8,5 milioni del consuntivo 2022, a fronte di €12,3 milioni da noi attesi.

Secondo quanto comunicato dalla Società (CS del 15/04/2024), il Gruppo ha chiuso il primo trimestre 2024 con un valore della produzione in crescita del 7% rispetto allo stesso periodo 2022 e pari a €22,6 milioni (€21,2 milioni nel primo trimestre 2022).

Si evidenzia, inoltre, che "la somma tra valore della produzione e backlog al 31 marzo 2024 ammonta a €56,9 milioni e rappresenta già, allo stato, il 47% del valore della produzione, pari a €120,7 milioni, indicato per l'esercizio 2024 nel *Piano Industriale 2023-2026* pubblicato in data 4 dicembre 2023".

Outlook 2024-2027

Old estimates

EUR (K)	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	CAGR 22/27
Ricavi Netti	83.622	111.039	118.128	130.826	146.421	152.847	12,82
<i>Creative Content Production</i>	11.349	28.615	30.411	33.680	37.695	39.349	28,23
<i>Live Communication</i>	72.273	82.536	87.717	97.146	108.726	113.498	9,45
Altri ricavi e proventi	346	111	118	131	146	153	-15,06
Var.ne rimanenze prodotti (in corso, semilavorati e finiti)	4	0	0	0	0	0	
Valore della Produzione	83.971	111.262	118.246	130.957	146.567	153.000	12,75
Materie prime	1.470	1.825	2.014	2.212	2.451	2.559	11,72
%	1,75	1,64	1,70	1,69	1,67	1,67	
Servizi	66.519	87.897	91.149	100.107	110.911	115.779	11,72
%	79,22	79,00	77,08	76,44	75,67	75,67	
Beni di terzi	2.898	3.293	3.971	4.361	4.832	5.044	11,72
%	3,45	2,96	3,36	3,33	3,30	3,30	
Var.ne rimanenze materie prime	4	6	6	6	7	7	11,72
VALORE AGGIUNTO	13.079	18.241	21.105	24.270	28.366	29.611	17,75
%	15,58	16,40	17,85	18,53	19,35	19,35	
Costo del lavoro	6.287	8.311	8.615	9.461	10.482	10.942	11,72
%	7,49	7,47	7,29	7,22	7,15	7,15	
Oneri diversi di gestione	529	745	725	796	882	921	11,72
%	0,63	0,67	0,61	0,61	0,60	0,60	
EBITDA	6.263	9.185	11.765	14.012	17.002	17.748	23,16
%	7,46	8,26	9,95	10,70	11,60	11,60	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	2.389	3.156	4.000	4.000	4.000	4.000	
EBIT	3.874	6.029	7.765	10.012	13.002	13.748	28,83
%	4,61	5,42	6,57	7,65	8,87	8,99	
Oneri (Proventi) finanziari	493	1.181	1.522	1.962	2.548	2.694	
UTILE ANTE IMPOSTE	3.381	4.847	6.244	8.051	10.454	11.054	26,73
%	4,03	4,26	5,28	6,15	7,13	7,22	
Imposte	1.566	1.697	2.185	2.818	3.659	3.869	
Tax rate (%)	46,32	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	
RISULTATO NETTO	1.815	3.151	4.059	5.233	6.795	7.185	31,68
Minorities	302	246	246	246	246	246	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	1.513	2.905	3.813	4.987	6.550	6.940	35,62
%	1,80	2,61	3,22	3,82	4,48	4,54	
PFN	2.779	-6.674	-1.943	2.043	5.984	9.985	
Dividendi distribuiti	-	800	1.000	1.200	-	-	
Dividend payout ratio (%)	-	52,89	34,42	31,47	-	-	
Patrimonio Netto	8.508	12.316	15.928	20.716	28.465	35.405	
CCN	-4.892	-108	85	2.959	8.759	13.911	
Capex	6.325	10.278	2.844	2.100	2.200	2.000	
CIN	5.729	18.990	18.548	18.794	22.481	25.420	
ROI	67,36	31,75	41,87	53,27	57,84	54,08	
ROE	17,78	23,59	23,94	24,07	23,01	19,60	

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

New estimates

EUR (K)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	CAGR 23/27
Ricavi Netti	83.622	110.846	118.128	130.827	146.421	152.847	8,36
<i>Creative Content Production</i>	11.349	25.495	30.411	33.680	37.695	39.349	11,46
<i>Live Communication</i>	72.273	85.351	87.717	97.146	108.726	113.498	7,39
Altri ricavi e proventi	346	595	118	131	146	153	
Incremento immob. Lavori interni	-	65	-	-	-	-	
Var.ne rimanenze prodotti (in corso, semilavorati e finiti)	4	-	-	-	-	-	
Valore della Produzione	83.971	111.507	118.246	130.957	146.567	153.000	8,23
Materie prime	1.470	1.547	1.600	1.758	1.947	2.033	7,06
%	1,75	1,39	1,35	1,34	1,33	1,33	
Servizi	66.519	87.968	90.995	99.938	110.723	115.583	7,06
%	79,22	78,89	76,95	76,31	75,54	75,54	
Beni di terzi	2.898	3.499	3.619	3.975	4.404	4.597	7,06
%	3,45	3,14	3,06	3,04	3,00	3,00	
Var.ne rimanenze materie prime	4	-10	-	-	-	-	
VALORE AGGIUNTO	13.079	18.504	22.031	25.287	29.494	30.788	13,57
%	15,58	16,59	18,63	19,31	20,12	19,35	
Costo del lavoro	6.287	8.851	9.155	10.055	11.140	11.629	7,06
%	7,49	7,94	7,74	7,68	7,60	7,60	
Oneri diversi di gestione	529	1.084	1.121	1.231	1.364	1.424	7,06
%	0,63	0,97	0,95	0,94	0,93	0,93	
EBITDA	6.263	8.569	11.755	14.001	16.989	17.735	19,94
%	7,46	7,68	9,94	10,69	11,59	11,59	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	2.389	3.157	4.000	4.000	4.000	4.000	6,10
EBIT	3.874	5.413	7.755	10.001	12.989	13.735	26,21
%	4,61	4,85	6,56	7,64	8,86	8,98	
Oneri (Proventi) finanziari	493	1.005	1.163	1.500	1.689	1.786	
UTILE ANTE IMPOSTE	3.381	4.407	6.592	8.501	11.301	11.949	28,32
%	4,03	3,95	5,57	6,49	7,71	7,81	
Imposte	1.566	2.505	3.032	3.910	5.198	5.497	
Tax rate (%)	46,32	56,84	46,00	46,00	46,00	46,00	
RISULTATO NETTO	1.815	1.902	3.560	4.590	6.102	6.453	35,71
Minorities	302	258	260	260	260	260	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	1.513	1.644	3.300	4.330	5.842	6.193	39,30
%	1,80	1,47	2,79	3,31	3,99	4,05	
PFN	2.779	-5.600	-3.205	1.309	5.774	9.512	
Patrimonio Netto	8.508	9.037	12.338	16.668	22.511	28.703	
CCN	-4.892	2.613	-2.810	-904	2.485	7.174	
Capex	6.325	11.672	2.843	2.100	2.200	2.000	
CIN	5.729	14.637	15.543	15.359	16.737	19.192	
ROI	67,36	36,98	49,89	65,12	77,61	71,57	
ROE	17,78	18,20	26,74	25,98	25,95	21,57	

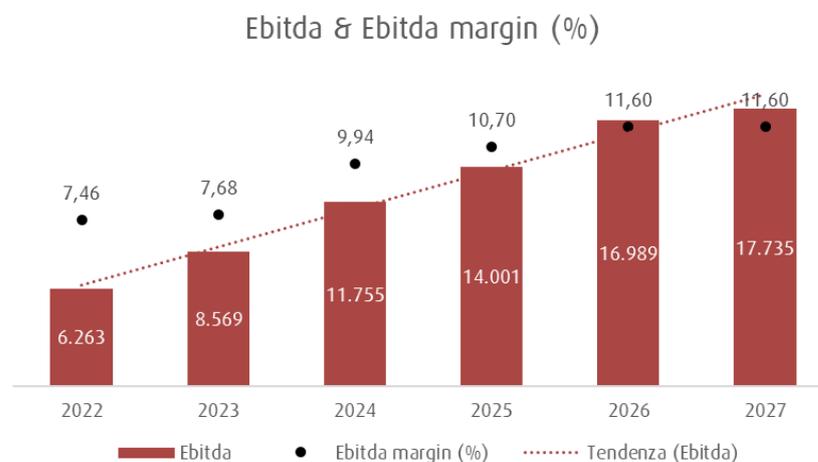
Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat

Alla luce dei risultati 2023 abbiamo rivisto leggermente le nostre stime sul periodo previsionale 2024-2027.

Stimiamo ora una crescita media annua del valore della produzione dell'8,23%, da €111,5 milioni al 31.12.2023 a €153 milioni a fine 2027 (tale dato è rimasto invariato rispetto alle nostre precedenti stime).

Il margine operativo lordo (Ebitda) stimiamo possa attestarsi a €11,7 milioni a consuntivo 2024 (in linea con le nostre precedenti stime) per raggiungere €17,7 milioni al 2027 (dato invariato rispetto alle precedenti stime), per un cagr 2023-2027 del 19,94%.

La marginalità, calcolata sul valore della produzione, dovrebbe aumentare dal 9,94% atteso a fine 2024 all'11,6% al 2027.



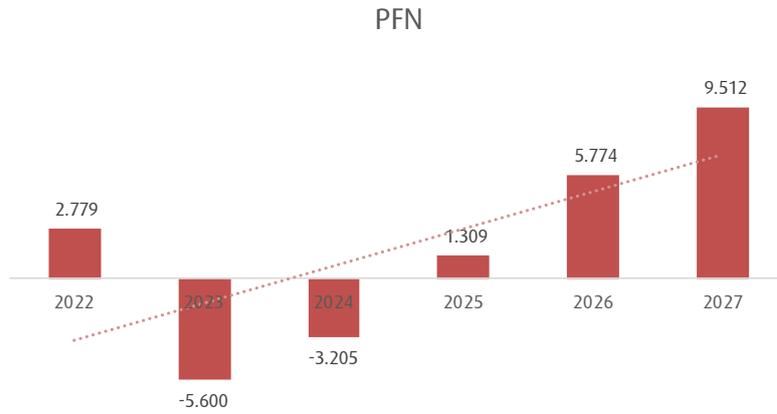
Elaborazioni: Banca Finnat

In termini di risultato operativo netto (Ebit), questo dovrebbe poter crescere ad un tasso medio annuo (cagr 2023-2027) del 26,21%, e passare da €7,7 milioni attesi a consuntivo 2024 (€7,8 milioni le nostre precedenti stime) a €13,7 milioni a fine periodo previsionale (in linea con le nostre precedenti stime).

Il Ros è previsto in crescita dal 6,56% atteso a fine 2024 al 9% a fine 2027.

Tenuto conto, rispetto alle nostre precedenti stime di minori oneri finanziari controbilanciati da un aumento dell'imposizione fiscale stimata (tax rate dal 35% al 46%), il risultato netto di Gruppo stimiamo possa attestarsi a €3,3 milioni nel 2024 (€3,8 milioni le nostre precedenti stime) per portarsi a €6,2 milioni a fine periodo previsionale (€6,9 milioni quanto da noi precedentemente stimato), per un tasso medio annuo di crescita (cagr 2023-2027) pari al 39,3%.

Il patrimonio netto dovrebbe poter crescere da €9,04 milioni a consuntivo 2023, a €12,3 milioni a fine 2024 e a €28,7 milioni a fine 2027 mentre la PFN stimiamo possa passare da un indebitamento netto di €5,6 milioni al 31.12.2023 (in virtù di un maggior assorbimento di cash flow derivante da esigenze di finanziamento del circolante e dai maggiori investimenti effettuati nel corso del 2023) ad una posizione di cassa di €9,5 milioni a fine 2027.



Elaborazioni: Banca Finnat

Valuation

1. Discounted cash flow

Ai fini della valutazione, applichiamo la metodologia del Discounted cash flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2024/2027.

Il tasso di crescita perpetua è stato fissato all'1% ed il Wacc è stato determinato al 13,16% (precedente 13,26%), in virtù di un risk free rate al 3,90% (precedente 4,00%), un coefficiente Beta immutato e pari a 0,95 quale media dei settori "entertainment" e "advertising" per il mercato europeo (fonte: Damodaran) ed un market risk premium mantenuto al 9,75%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 46,9 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **2,07 euro/azione**.

Cash Flow Model (€ K)

	2024E	2025E	2026E	2027E
EBIT	7.755	10.001	12.989	13.735
Taxes on Ebit	3.567	4.600	5.975	6.318
NOPAT	4.188	5.401	7.014	7.417
D&A	4.000	4.000	4.000	4.000
CNWC	-5.423	1.906	3.389	4.689
Capex	2.843	2.100	2.200	2.000
FOCF	10.767	5.395	5.425	4.728

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,00
WACC (%)	13,16
Discounted Terminal Value	25.353
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	21.554
Enterprise Value	46.906
Net financial position as of 31.12.2023	-5.600
Equity Value	41.306
Nr. Azioni (x)*	19.993.859
Value per share	2,07

Stime: Banca Finnat; (*) al netto delle azioni proprie

WACC Calculation (%)

Risk free rate	3,90
Market risk premium	9,75
Beta (x)	0,95
Cost of equity	13,16
Wacc	13,16

Stime: Banca Finnat

2. Multipli di mercato del settore

Abbiamo quindi eseguito una valutazione sulla base dei multipli mediani di mercato EV/Ebitda e EV/Ebit per i settori dell'entertainment e dell'advertising a livello europeo (*fonte: Factset*). Questi multipli li abbiamo applicati ai corrispondenti valori di bilancio di Casta Diva Group stimati per gli esercizi 2024 e 2025. Utilizzando tale metodologia otteniamo un Equity Value medio pari a **2,50 euro/azione**.

Market multiples

Industry	2024E		2025E	
	EV/Ebitda	EV/Ebit	EV/Ebitda	EV/Ebit
Advertising & Entertainment	3,93	6,76	3,17	6,06

Fonte: Factset (17/06/2024)

Casta Diva Group multiples valuation	2024E		2025E		Media
	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/EBITDA	EV/EBIT	
Equity Value per share (€)	2,15	2,46	2,28	3,10	2,50

Stime: Banca Finnat

Valuation Summary

Metodi di Valorizzazione	Equity value per share (€)
Discounted Cash Flow	2,07
Multipli di mercato	2,50
Media	2,30

Stime: Banca Finnat

Dall'utilizzo congiunto delle metodologie applicate otteniamo una valorizzazione media del capitale economico di Casta Diva Group pari a **2,30 euro/azione** (precedente 2,18 euro/azione). La nostra raccomandazione sul titolo permane di acquisto.

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2024E	2025E	2026E	2027E
P/E*	13,83	10,54	7,81	7,37
P/BV*	3,81	2,80	2,06	1,61
P/CF*	6,25	5,48	4,64	4,48
EV/SALES	0,41	0,34	0,27	0,24
EV/EBITDA	4,15	3,17	2,35	2,04
EV/EBIT	6,30	4,43	3,07	2,63

Stime: Banca Finnat; () al netto delle azioni proprie*

Raccomandazioni emesse sul titolo Casta Diva Group nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
18.01.2024	Buy	€2,18	€1,34

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

- BUY (acquistare):** qualora il target price risulti superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato
HOLD (mantenere): qualora il target price risulti compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato
SELL (vendere): qualora il target price risulti inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato
NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution
31/03/2024

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 28	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	75%	0%	11%	14%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	-	100%	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
Valore della produzione	83.971	111.507	118.246	130.957	146.567	153.000
Materie prime	1.470	1.547	1.600	1.758	1.947	2.033
Servizi	66.519	87.968	90.995	99.938	110.723	115.583
Beni di terzi	2.898	3.499	3.619	3.975	4.404	4.597
Var.ne rimanenze materie prime	4	-10	-	-	-	-
Valore Aggiunto	13.079	18.504	22.031	25.287	29.494	30.788
Costo del lavoro	6.287	8.851	9.155	10.055	11.140	11.629
Oneri diversi di gestione	529	1.084	1.121	1.231	1.364	1.424
EBITDA	6.263	8.569	11.755	14.001	16.989	17.735
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	2.389	3.157	4.000	4.000	4.000	4.000
EBIT	3.874	5.413	7.755	10.001	12.989	13.735
Oneri (Proventi) finanziari	493	1.005	1.163	1.500	1.689	1.786
Utile Ante Imposte	3.381	4.407	6.592	8.501	11.301	11.949
Imposte	1.566	2.505	3.032	3.910	5.198	5.497
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>46,32</i>	<i>56,84</i>	<i>46,00</i>	<i>46,00</i>	<i>46,00</i>	<i>46,00</i>
Risultato Netto	1.815	1.902	3.560	4.590	6.102	6.453
Minorities	302	258	260	260	260	260
Risultato netto di Gruppo	1.513	1.644	3.300	4.330	5.842	6.193
BALANCE SHEET (Eur k)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
Patrimonio Netto di Gruppo	7.763	8.663	11.962	16.293	22.135	28.328
Totale Patrimonio Netto	8.508	9.037	12.338	16.668	22.511	28.703
PFN	2.779	-5.600	-3.205	1.309	5.774	9.512
Capitale Investito Netto	5.729	14.637	15.543	15.359	16.737	19.192
FINANCIAL RATIOS (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
EBITDA margin	7,46	7,68	9,94	10,69	11,59	11,59
EBIT margin	4,61	4,85	6,56	7,64	8,86	8,98
Net margin	1,80	1,47	2,79	3,31	3,99	4,05
ROI	67,63	36,98	49,89	65,12	77,61	71,57
ROE	17,78	18,20	26,74	25,98	25,95	21,57
GROWTH (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
Value of Production	182,46	32,79	6,04	10,75	11,92	4,39
EBITDA	423,13	36,81	37,18	19,11	21,34	4,39
EBIT	699,98	39,70	43,28	28,96	29,88	5,74
Net Profit	246,50	8,71	100,65	31,24	34,91	6,00
VALUATION METRICS	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
P/E*	18,50	17,02	8,48	6,46	4,79	4,52
P/CF*	7,17	5,83	3,83	3,36	2,84	2,75
P/BV*	3,61	3,23	2,34	1,72	1,26	0,99
EPS*	0,08	0,08	0,17	0,22	0,29	0,31
BVPS*	0,43	0,45	0,62	0,83	1,13	1,44
EV/SALES	0,30	0,30	0,26	0,20	0,15	0,12
EV/EBITDA	4,03	3,92	2,65	1,91	1,31	1,04
EV/EBIT	6,51	6,21	4,02	2,67	1,71	1,35

Fonte: Casta Diva Group; Stime: Banca Finnat; (*) al netto delle azioni proprie

Disclaimer**Informazioni generali**

La ricerca è stata preparata da **Stefania Vergati**, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. (“**Banca Finnat**” o la “**Banca**”), autorizzata dalla Banca d’Italia all’esercizio dell’attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d’Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza.

La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell’ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell’articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell’emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l’accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L’elenco degli emittenti coperti dall’Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell’apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l’Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all’emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione “Valuation”, nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)².

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell’emittente. Si comunica, inoltre, che: (1) Banca Finnat svolge il ruolo di Euronext growth advisor nonché (2) specialist in favore dell’emittente e presta o ha prestato (3) servizi di investimento e (4) servizi accessori in favore dell’emittente negli ultimi 12 mesi.

² Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (<https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.

ESG-Report

Nell'ambito dei servizi offerti agli Emittenti, Banca Finnat propone anche la redazione di un Report ESG finalizzato ad evidenziare caratteristiche e policy adottate dalle imprese che appaiono rilevanti in tema di sostenibilità

Alle società che si avvalgono del nostro Coverage, la redazione del Report ESG di Banca Finnat viene offerta ed il documento - che è di regola a se stante - viene per esse anche pubblicato all'interno delle ricerche del nostro Ufficio Studi, come in questo caso.

Tali prassi è in continuità con quella adottata sin dal 2019: è allora, infatti, che le ricerche di Banca Finnat includono una specifica sezione: prima "ESG Highlight" ed ora - appunto - "ESG-Report".

- L'Attività di Casta Diva Group, analizzata dall'Osservatorio ESG PMI quotate (promosso da Banca Finnat insieme al DEIM dell'Università della Tuscia) non è stata considerata come "sostenibile" in quanto l'attività "core" dell'azienda non è idonea a conseguire alcuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- L'azienda è da considerarsi, però, "committed" sui fattori ESG in quanto soddisfa standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso gli stessi fattori ESG:
 - Fa significativa disclosure sulle determinanti ESG nella propria comunicazione aziendale (Bilancio, sito WEB, Report di sostenibilità, notizie, ecc).
 - Pubblica un codice etico.
 - Nel CDA, composto da 6 membri, siedono 5 amministratori indipendenti; purtuttavia, nessun amministratore è di sesso femminile.
 - Redige una relazione di impatto di sostenibilità propedeutica ad una futura redazione del bilancio di sostenibilità.
 - La società ha ottenuto la qualifica di B-Corp o di azienda Benefit.

INFORMAZIONI GENERALI

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese, ed in particolare quelle relative alle tematiche ESG (Environmental, Social e Governance), formano oggetto di crescente attenzione, anche da parte degli investitori nell'ambito dei loro processi di investimento o finanziamento.

Per le società di grandi dimensioni, sovente oggetto di valutazioni e/o certificazioni da parte di provider specializzati, tali informazioni sono sempre più accessibili. Lo stesso non avviene per le PMI, le quali hanno oggettive difficoltà a far apprezzare le loro iniziative sulla sostenibilità.

Banca Finnat, da sempre focalizzata su quel segmento di imprese, si adopera per colmare, per quanto possibile, questo gap informativo e per rappresentare per gli Emittenti un concreto supporto alla individuazione e valorizzazione dei fattori ESG che ne caratterizzano l'organizzazione o il modello di business.

A tal fine ha anche promosso il gruppo di lavoro "Osservatorio ESG-PMI quotate" insieme al dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa (DEIM) dell'Università della Tuscia per promuovere in tale ambito progetti di ricerca. La collaborazione con l'Ateneo ha anche consentito alla Banca di rendere ancora più consistenti, e coerenti con le best practice, i propri processi di valutazione delle politiche e delle azioni che le società oggetto di analisi hanno adottato/stanno adottando in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

Osservatorio ESG-PMI_{Quotate}

L'osservatorio ESG PMI-Quotate è stato promosso nel 2021 da Banca Finnat e dall'Università della Tuscia, tramite il DEIM, Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa.

Cuore del progetto è la mappatura, per tutte le aziende quotate all'Euronext Growth Milan (EGM):

- della **sostenibilità delle attività**, intesa come coerenza con almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi ONU).
- del loro **livello di "commitment"** verso i temi ESG (non solo ambientali) che deriva da tutte le iniziative, anche estranee al core business (ma con impatti sulla sostenibilità) assunte dalle società. In quest'ambito sono anche indagati vari fenomeni legati alla governance degli emittenti EGM

A tali fini è stato realizzato un dettagliato database su criteri, fattori e impegni di tutti gli emittenti presenti sul segmento di Borsa dedicato alle PMI.

E' un database che ovviamente viene seguito e aggiornato costantemente: l'iniziativa prevede infatti l'analisi di tutta la documentazione pubblica prodotta dalle società: bilanci, relazioni semestrali, eventuali bilanci non finanziari, codici etici, siti Web e persino tutti i comunicati stampa che vengono via via rilasciati.

Sono stati altresì definiti puntuali criteri volti a stabilire quando considerare sostenibile l'attività di una azienda nonché quando, a prescindere dal settore di attività, le iniziative intraprese e le policy adottate possono far definire l'azienda come "committed", ovvero impegnata in modo significativo verso i temi ESG.

L'Osservatorio rende disponibile a Banca Finnat un sistema informativo che, per ciascuna società oggetto del progetto consente di generare un documento, l'**Info-memo ESG**, che evidenzia le informazioni rilevanti presenti nel Database. Questa sezione ne è la sintesi.



Sez. 1 – evidenze raccolte dall'Osservatorio ESG-PMI Quotate

La sostenibilità delle attività di Casta Diva Group

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio – che sono quelle prese in esame dall'Osservatorio - non è stato possibile considerare sostenibile l'attività di Casta Diva Group alla luce del fatto che:

- L'attività "core" dell'azienda non appare specificatamente idonea a conseguire nessuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- Il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE. Infatti il codice ATECO 73.11.01 della società, Ideazione di campagne pubblicitarie: creazione e collocazione di pubblicità per giornali, periodici, radio, televisioni, internet ed altri mezzi di comunicazione, corrisponde al codice NACE 73.11 che non risulta allineato alla Tassonomia per gli ambiti di "Climate change mitigation" o di "Climate change adaptation".

Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche sono state però sufficienti a far considerare l'azienda "committed". Si segnala, infatti, che CDG ha ottenuto la qualifica di azienda Benefit, pubblica un codice etico e si registra una significativa disclosure sulle determinanti ESG nella comunicazione aziendale:

Data	Azione	rating
15/02/2024	Casta Diva ha ottenuto lo status di società benefit, divenendo così una delle pochissime quotate su Euronext Growth Milan (il 10% del totale, secondo l'Osservatorio ESG EGM).	G XXXX
25/11/2023	Contribuisce alla sensibilizzazione sulla Violenza di Genere attraverso il sostegno a Viola, un'applicazione che offre un servizio di videochiamate attivo 24/7 rivolto a tutti coloro che si sentono minacciati per strada e desiderano supporto o aiuto. I volontari di Viola accompagnano l'utente che richiede questo servizio e possono allertare le forze dell'ordine.	S XXXX
12/07/2023	Pubblica la sua prima relazione d'impatto. Il documento evidenzia il suo impegno nel promuovere l'uguaglianza e a eliminare ogni forma di discriminazione per favorire la presenza di un contesto lavorativo armonico e stimolante. Non manca l'attenzione verso l'ambiente grazie a un percorso di efficientamento energetico.	G XXXX
20/02/2023	Lancia il nuovo sportello di supporto psicologico per dipendenti che lavorano in un settore ad alto stress emotivo. L'iniziativa prevede un team di psicologi qualificati a disposizione gratuita per tutti i dipendenti dell'azienda.	S XXXX
31/01/2023	Nomina la nuova ESG manager Francesca Panigutto. Le prime iniziative dell'azienda in occasione di questa novità saranno l'eliminazione di plastica dai propri uffici, realizzare servizi igienici genderless e mettere a disposizione dei dipendenti uno sportello psicologico al fine di creare un ambiente di lavoro armonioso.	G XXXX

Sez. 2 – Gli approfondimenti emersi con gli analisti di Banca Finnat

L'incontro ESG con gli analisti
di Banca Finnat

Le informazioni di seguito riportate sono state elaborate tenendo conto dei documenti pubblicati sul sito della società **Casta Diva Group** e relativi alle tematiche ESG.

Banca Finnat, nell'ambito delle proprie attività di Corporate Broking e di Analyst Coverage, da tempo si adopera affinché emergano le politiche e le azioni sulle tematiche ESG che le Società dichiarano di aver adottato.

In questo contesto, ormai da diversi anni, nelle proprie ricerche né da conto e, a tal fine, gli analisti della Banca hanno elaborato un "questionario ESG" che guida poi il loro incontro di approfondimento con i manager delle aziende oggetto delle loro ricerche.

Peraltro nell'ambito della collaborazione con l'Università della Tuscia, si è provveduto a rivisitare il questionario oggi composto da circa 60 domande, ed a ispirare il processo di analisi delle risposte ai migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile una disamina delle iniziative adottate dall'azienda, ed una loro valutazione, ancor più completa e dettagliata di quella effettuata nell'ambito dell'Osservatorio ESG-PMI Quotate, che – pur coprendo tutte le società quotate su EGM - si basa esclusivamente su informazioni e notizie "pubblicate".

Esse sono aggregate in funzione della maggior rilevanza in termini ambientali (E), Sociali (S) o di Governance (G).

ESG

- 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.
- CDG è attiva nella riduzione degli sprechi delle risorse idriche attraverso: (i) introduzione di boccioni d'acqua e fornitura per i dipendenti di bottiglie in metallo riciclabile; (ii) monitoraggio costante degli impianti idrici per ridurre le perdite; (iii) sostituzione di vecchi rubinetti con apparecchi che ne riducono il flusso; (iv) informative e formazione ai dipendenti.
- Eliminazione dell'uso della plastica in ufficio.
- CDG sostiene *Ogyre*, una realtà che si occupa di ricompensare economicamente e supportare, con attrezzature e logistica, alcune comunità di pescatori già esistenti, allo scopo di ripulire i mari dai rifiuti. I pescatori affiliati a *Ogyre* recuperano più rifiuti possibili dalle acque, li differenziano e li smaltiscono in modo responsabile consegnandoli a cooperative incaricate.

ESG

- Accesso garantito per i lavoratori ai servizi di medicina in azienda. In particolare, è presente un medico competente che: (i) collabora con il datore di lavoro e con il servizio di prevenzione e protezione alla valutazione dei rischi; (ii) visita gli ambienti di lavoro almeno una volta all'anno; (iii) fornisce informazioni ai lavoratori sul significato della sorveglianza sanitaria e, nel caso, sulla necessità di sottoporsi ad accertamenti sanitari; (iv) 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 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 KPIs.
- CDG supporta il lancio di Viola, 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.

- L'azienda ha deciso di supportare tutti i dipendenti regalando un percorso di terapia psicologica che chiunque ne abbia bisogno può intraprendere grazie alla collaborazione con Serenis, centro di supporto psicologico e psicoterapia online.
- CDG ha deciso di aderire a *Fondazione Libellula*, il primo network europeo di aziende impegnate per la prevenzione e il contrasto della violenza di genere attraverso una cultura inclusiva. Grazie a questo accordo prenderà presto il via un percorso di formazione che accompagnerà dipendenti, collaboratori e collaboratrici di Casta Diva verso una maggiore consapevolezza sulle tematiche di genere.

ESG

- Si evidenzia che il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato NON sono ricoperti da soggetti diversi.
- Il CdA è composto da 6 amministratori di cui 5 sono indipendenti.
- CDG pubblica un codice etico.
- A luglio 2023 CDG ha pubblicato la prima Relazione d'Impatto, documento sulla gestione della sostenibilità.
- Si segnala la presenza di un ESG manager.

ESG DISCLAIMER

Per comprendere quali sono i conflitti di interesse derivanti da rapporti commerciali con la Società oggetto della presente ricerca si rimanda al disclaimer riportato a pagina 25.

Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quotate" nonché su informazioni elaborate tenendo conto dei documenti pubblicati sul sito della società CDG e relativi alle tematiche ESG.

Quanto riportato nel citato database e quanto pubblicato sul sito della società relativamente alle tematiche ESG non sono oggetto di verifica autonoma da parte dell'Ufficio Studi circa la loro attendibilità. Responsabile di tali informazioni sono da ritenersi esclusivamente detto Osservatorio e la Società stessa.

Pertanto, nel considerare la valutazione effettuata dall'Ufficio Studi circa l'impegno della Società sulle tematiche ESG si raccomanda di tenere presenti tali circostanze.