


## EQUITY RESEARCH

### UPDATE

Produzione | 16.06.2026, h. 18:30  
 Pubblicazione | 17.06.2026, h. 07:00

## Casta Diva Group

Euronext Growth Milan | Entertainment & ADV | Italy

Rating   <b>BUY</b>  unchanged	Target Price  <b>€ 3,80</b>  (prev. € 3,20)
---	---

### Stock performance relative to FTSE Italia Growth



### Key Multiples

	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/Sales	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x
EV/EBITDA	8,1x	4,4x	3,9x	3,5x
EV/EBIT	13,9x	5,5x	4,7x	4,2x
P/E	n.m.	10,5x	8,3x	7,4x

### Key Financials (€/mln)

	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Sales	138,22	158,00	166,50	174,00
EBITDA	8,69	16,20	18,10	19,90
EBIT	5,08	12,90	14,90	16,80
Net Income	0,62	5,90	7,40	8,30
Net Financial Position	8,72	1,15	(4,05)	(8,95)
EBITDA margin	6,3%	10,3%	10,9%	11,4%
EBIT margin	3,7%	8,2%	8,9%	9,7%
Net income margin	0,4%	3,7%	4,4%	4,8%

### Stock Data

Risk	Medium
Price	€ 2,99
Target price	€ 3,80
Upside/(Downside) potential	27,1%
Ticker - Bloomberg Code	CDG IM
Market Cap (€/mln)	€ 61,79
Enterprise Value (€/mln)	€ 70,51
Free Float (% on ordinary shares)	35,87%
Shares Outstanding	20.664.719
52-week high	€ 3,37
52-week low	€ 1,18
Average Daily Volumes (3 months)	68.219

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-0,3%	28,3%	54,1%	141,1%
to FTSE Italia Growth	-3,1%	19,0%	46,7%	127,6%
to Euronext STAR Milan	-4,9%	14,9%	52,2%	132,2%
to FTSE All-Share	-6,0%	11,2%	37,4%	110,7%
to EUROSTOXX	-7,7%	18,9%	45,3%	122,9%
to MSCI World Index	-3,0%	16,2%	43,6%	116,0%

Source: FactSet

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
ROA	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x
ROIC	n.m.	0,3x	0,4x	0,4x
ROE	0,1x	0,4x	0,3x	0,3x

Source: FactSet

## FY25A Results

Al 31 dicembre 2025, Casta Diva Group ha registrato un Valore della Produzione pari a € 138,22 mln, segnando, ancora una volta, una crescita *double digit* (+12,3%) rispetto ai € 123,13 mln del 2024 e attestandosi leggermente al di sopra anche rispetto alle nostre ultime stime, pari a € 137,05 mln. Sul fronte della marginalità, l'EBITDA, pari a € 8,69 mln, risulta sostanzialmente in linea con il dato registrato al termine del precedente esercizio. Invece, l'EBITDA Adj., si è attestato a € 12,00 mln (+15,7% rispetto al periodo precedente), con un EBITDA Adj. margin dell'8,7%, in crescita rispetto all'8,4% del 2024. L'EBIT si è attestato pari a € 5,08 mln, in lieve flessione rispetto ai € 5,16 mln del 2024. Conseguentemente, l'EBIT margin è sceso al 3,7%, rispetto al 4,2% dell'anno precedente. Diversamente, l'EBIT Adj., pari a € 8,39 mln nel FY25A, risulta in aumento rispetto ai € 6,76 mln del 2024. Il risultato netto si è assestato a € 0,62 mln, in lieve contrazione rispetto a € 0,98 mln del FY24A.

## Estimates and Valuation Update

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY25A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 158,00 mln ed un EBITDA pari a € 16,20 mln, corrispondente ad una marginalità del 10,3%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 174,00 mln (CAGR 25A-28E: 8,0%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 19,90 mln (corrispondente ad una marginalità dell'11,4%), in crescita rispetto a € 8,69 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA *margin* del 6,3%). A livello patrimoniale, stimiamo per il FY28E una NFP *cash positive* pari a € 8,95 mln. Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Casta Diva Group sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili. Il DCF *method* (che nel calcolo del WACC include a fini prudenziali anche un rischio specifico pari al 2,5%) restituisce un *equity value* pari a € 94,8 mln. L'*equity value* di Casta Diva Group utilizzando i *market multiples* risulta essere pari € 62,3 mln. **Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 78,6 mln. Il *target price* è di € 3,80, *rating* BUY e rischio MEDIUM.**

# Economics & Financials

TABLE 1 - ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
Revenues	121,89	132,92	155,00	163,00	170,00
Other revenues	1,24	5,29	3,00	3,50	4,00
<b>Value of Production</b>	<b>123,13</b>	<b>138,22</b>	<b>158,00</b>	<b>166,50</b>	<b>174,00</b>
COGS	1,44	1,58	1,80	2,10	2,20
Services	95,23	110,52	121,00	126,00	130,50
Use of asset owned by others	2,88	1,79	2,00	2,50	3,00
Employees	13,24	14,67	16,00	16,50	17,00
Other operating costs	1,56	0,96	1,00	1,30	1,40
<b>EBITDA</b>	<b>8,78</b>	<b>8,69</b>	<b>16,20</b>	<b>18,10</b>	<b>19,90</b>
<i>EBITDA Margin</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,3%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,4%</i>
Non recurring items	1,60	3,31	0,00	0,00	0,00
<b>EBITDA Adj.</b>	<b>10,38</b>	<b>12,00</b>	<b>16,20</b>	<b>18,10</b>	<b>19,90</b>
<i>EBITDA Adj. Margin</i>	<i>8,4%</i>	<i>8,7%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,4%</i>
D&A	3,62	3,62	3,30	3,20	3,10
<b>EBIT</b>	<b>5,16</b>	<b>5,08</b>	<b>12,90</b>	<b>14,90</b>	<b>16,80</b>
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,2%</i>	<i>3,7%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,9%</i>	<i>9,7%</i>
<b>EBIT Adj.</b>	<b>6,76</b>	<b>8,39</b>	<b>12,90</b>	<b>14,90</b>	<b>16,80</b>
<i>EBIT Adj. Margin</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,1%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,9%</i>	<i>9,7%</i>
Financial management	(1,46)	(2,10)	(2,00)	(2,00)	(2,00)
<b>EBT</b>	<b>3,70</b>	<b>2,97</b>	<b>10,90</b>	<b>12,90</b>	<b>14,80</b>
Taxes	2,71	2,36	5,00	5,50	6,50
<b>Net Income</b>	<b>0,98</b>	<b>0,62</b>	<b>5,90</b>	<b>7,40</b>	<b>8,30</b>
<b>CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)</b>	<b>FY24A</b>	<b>FY25A</b>	<b>FY26E</b>	<b>FY27E</b>	<b>FY28E</b>
<b>Fixed Assets</b>	<b>23,68</b>	<b>25,37</b>	<b>23,80</b>	<b>22,00</b>	<b>20,00</b>
Account receivable	24,85	32,34	36,00	39,00	43,00
Inventories	0,04	0,06	0,05	0,05	0,05
Account payable	21,95	23,18	26,20	26,70	27,00
<b>Operating Working Capital</b>	<b>2,95</b>	<b>9,21</b>	<b>9,85</b>	<b>12,35</b>	<b>16,05</b>
Other receivable	15,10	11,57	13,00	14,00	15,00
Other payable	19,35	23,04	26,00	26,50	27,00
<b>Net Working Capital</b>	<b>(1,31)</b>	<b>(2,25)</b>	<b>(3,15)</b>	<b>(0,15)</b>	<b>4,05</b>
Severance & other provisions	2,54	2,90	3,00	3,10	3,20
<b>NET INVESTED CAPITAL</b>	<b>19,83</b>	<b>20,22</b>	<b>17,65</b>	<b>18,75</b>	<b>20,85</b>
Share capital	9,79	10,75	10,75	10,75	10,75
Reserves	(0,43)	0,03	0,74	5,74	12,04
Net Income	0,95	0,71	5,00	6,30	7,00
<b>Equity</b>	<b>10,30</b>	<b>11,50</b>	<b>16,50</b>	<b>22,80</b>	<b>29,80</b>
Cash & cash equivalents	18,15	30,68	37,35	41,55	45,45
Financial debt	27,67	39,40	38,50	37,50	36,50
<b>Net Financial Position</b>	<b>9,53</b>	<b>8,72</b>	<b>1,15</b>	<b>(4,05)</b>	<b>(8,95)</b>
<b>SOURCES</b>	<b>19,83</b>	<b>20,22</b>	<b>17,65</b>	<b>18,75</b>	<b>20,85</b>

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EBIT	5,08	12,90	14,90	16,80
Taxes	2,36	5,00	5,50	6,50
<b>NOPAT</b>	<b>2,72</b>	<b>7,90</b>	<b>9,40</b>	<b>10,30</b>
D&A	3,62	3,30	3,20	3,10
<b>Change in NWC</b>	<b>0,94</b>	<b>0,90</b>	<b>(3,00)</b>	<b>(4,20)</b>
Change in receivable	(7,49)	(3,66)	(3,00)	(4,00)
Change in inventories	(0,01)	0,01	0,00	0,00
Change in payable	1,24	3,02	0,50	0,30
Change in others	7,21	1,54	(0,50)	(0,50)
Change in provisions	0,35	0,10	0,10	0,10
<b>OPERATING CASH FLOW</b>	<b>7,64</b>	<b>12,20</b>	<b>9,70</b>	<b>9,30</b>
Capex	(5,30)	(1,73)	(1,40)	(1,10)
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>2,33</b>	<b>10,47</b>	<b>8,30</b>	<b>8,20</b>
Financial Management	(2,10)	(2,00)	(2,00)	(2,00)
Change in Financial debt	11,73	(0,90)	(1,00)	(1,00)
Change in equity	0,39	(0,90)	(1,10)	(1,30)
<b>FREE CASH FLOW TO EQUITY</b>	<b>12,35</b>	<b>6,67</b>	<b>4,20</b>	<b>3,90</b>

Source: Casta Diva Group Historical Data and Integrae SIM estimates

## Company Overview

Casta Diva Group è una multinazionale quotata su Euronext Growth Milan attiva nel settore della comunicazione per la produzione di *branded content*, video virali, contenuti digitali, film e *live music entertainment*. È presente in 4 continenti con sedi in 14 città: Milano, Roma, Sassuolo, Londra, Praga, Beirut, Istanbul, New York, Los Angeles, Buenos Aires, Montevideo, Cape Town, Dubai e Riad.

Il Gruppo opera sul mercato attraverso due *business units*: **Live Communication**, mediante le società (G.2 Eventi, Casta Diva Ideas, Genius Progetti e Blue Note) e **Creative Content** (grazie alla società Casta Diva Pictures e le neo-acquisite Akita Film e E-Motion). Casta Diva Group si qualifica altresì come un *talent hub* capace di ingaggiare premi Oscar e *celebrities* di tutto il mondo e di scoprire e attrarre nuovi talenti creativi che garantiscano standard di eccellenza elevatissimi. Casta Diva Group e i suoi *manager* hanno offerto strategie di comunicazione innovative e creative a oltre 100 grandi *brand*, reinterpretando le regole della comunicazione convenzionale.

Il Gruppo è, inoltre, titolare di Blue Note Milano, il più noto jazz club e ristorante dell'Europa continentale, parte del *network* internazionale Blue Note, aperto nel 2003. Si tratta di una realtà di punta nel panorama jazz mondiale, che nella sede di via Borsieri (MI), produce oltre 300 spettacoli l'anno, fatturando circa il 26,0% dell'incasso degli spettacoli jazz in Italia.

## FY25A Results

TABLE 2 - ACTUAL VS ESTIMATES FY25A

€/mln	VoP	EBITDA Adj.	EBITDA Adj. %	EBIT Adj.	Net Income	NFP
FY25A	138,22	12,00	8,7%	8,39	0,62	8,72
FY25E	137,05	12,15	8,9%	8,65	4,25	5,42
<i>Change</i>	<i>0,9%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-3,0%</i>	<i>-85,4%</i>	<i>n/a</i>

Source: Integrae SIM

Tramite il comunicato stampa del 29 maggio 2026, Andrea De Micheli, Presidente e Amministratore Delegato di Casta Diva Group dichiara: *“Il 2025 è un anno interessante perché non è stato influenzato da nessuna operazione straordinaria: avevamo acquisito First Class alla fine del '24 e abbiamo rilevato il ramo eventi di Prodea all'inizio del '26. Quindi il 2025 rappresenta per noi un esercizio di consolidamento, nel quale abbiamo rafforzato il nostro posizionamento competitivo e creato le condizioni per sostenere una crescita profittevole anche nei prossimi anni (...). La strategia di crescita di Casta Diva continuerà anche nei prossimi anni, facilitata anche dal riconosciuto successo delle acquisizioni già avvenute, che incoraggia altri imprenditori nostri concorrenti a candidarsi ad entrare nel nostro Gruppo. Importanti investimenti effettuati nel 2024-2025 stanno portando nel 2026 dei risultati significativi (...).”*

Al 31 dicembre 2025, Casta Diva Group ha registrato un Valore della Produzione pari a € 138,22 mln, segnando, ancora una volta, una crescita *double digit* (+12,3%) rispetto ai € 123,13 mln del 2024 e attestandosi leggermente al di sopra anche rispetto alle nostre ultime stime, pari a € 137,05 mln. Tale incremento risulta interamente riconducibile alla crescita organica del Gruppo, in quanto nel corso dell'esercizio 2025 non è stata perfezionata alcuna operazione di acquisizione e, pertanto, non si è registrato alcun contributo alla crescita derivante da variazioni del perimetro di consolidamento. La performance conseguita ha consentito al Gruppo di superare anche gli obiettivi previsti dal Piano Industriale 2023-2026, comunicato il 4 dicembre 2023, che per l'esercizio 2025 indicava un Valore della Produzione pari a € 136,40 mln. Il superamento del target risulta riconducibile all'andamento particolarmente positivo del business registrato nell'ultima parte dell'anno. In tale contesto, il contributo delle attività estere è rimasto marginale, attestandosi a circa € 0,10 mln e rappresentando appena lo 0,1% del Valore della Produzione complessivo.

Sul fronte della marginalità, l'EBITDA, pari a € 8,69 mln, risulta sostanzialmente in linea con il dato registrato al termine del precedente esercizio. Invece, l'EBITDA Adj., calcolato al netto delle componenti straordinarie non ricorrenti per € 3,31 mln legate a oneri connessi alle consulenze legali, alle premialità di fine anno e alle iniziative di efficientamento dei costi di struttura implementate dalle diverse entità del Gruppo nel corso dell'esercizio, si è attestato a € 12,00 mln (+15,7% rispetto al periodo precedente), con un EBITDA Adj. *margin* dell'8,7%, in crescita rispetto all'8,4% del 2024. Il dato risulta pertanto assolutamente positivo, seppur lievemente inferiore agli obiettivi del Piano 2025, che prevedevano un EBITDA pari a € 14,6 mln e una marginalità del 10,7%.

L'EBIT si è attestato pari a € 5,08 mln, in lieve flessione rispetto ai € 5,16 mln del 2024. Conseguentemente, l'EBIT *margin* è sceso al 3,7%, rispetto al 4,2% dell'anno precedente. Diversamente, l'EBIT Adj., pari a € 8,39 mln nel FY25A, risulta in aumento

rispetto ai € 6,76 mln del 2024. Il risultato netto si è assestato a € 0,62 mln, in lieve contrazione rispetto a € 0,98 mln del FY24A.

Dal punto di vista patrimoniale, la NFP si attesta a € 8,72 mln di debito nel FY25A, in miglioramento rispetto ai € 9,53 mln dell'anno precedente.

In conclusione, i dati di bilancio FY25A confermano il corretto proseguimento della strategia di crescita perseguita da Casta Diva Group negli ultimi anni. Il Gruppo ha infatti registrato una crescita significativa dei volumi di business, raggiungendo risultati superiori sia alle nostre attese sia agli obiettivi fissati dal Piano Industriale 2023-2026. Un elemento particolarmente rilevante è rappresentato dal fatto che tale crescita sia stata interamente organica, attestando la capacità del Gruppo di generare sviluppo attraverso il rafforzamento delle attività esistenti, valorizzando gli investimenti realizzati negli anni precedenti e beneficiando del crescente posizionamento competitivo costruito nel mercato della comunicazione integrata.

La strategia di crescita di Casta Diva è destinata a proseguire anche nei prossimi anni, favorita dal riconosciuto successo delle operazioni di M&A realizzate nel recente passato, che hanno consentito al Gruppo di integrare efficacemente nuove realtà e creare valore attraverso un modello industriale caratterizzato da elevata specializzazione e complementarità delle competenze. Tale *track record* continua a rappresentare un importante elemento di attrazione per imprenditori e operatori del settore interessati a entrare a far parte del Gruppo, ampliando ulteriormente le opportunità di crescita per linee esterne.

I primi mesi del 2026 stanno già evidenziando i benefici degli importanti investimenti effettuati nel biennio 2024-2025. Nel segmento delle grandi cerimonie, il lancio di Casta Diva Art & Show ha consentito al Gruppo di realizzare la Cerimonia di Chiusura delle Paralimpiadi di Cortina e di aggiudicarsi la gara per l'organizzazione delle cerimonie di apertura e chiusura dei Giochi del Mediterraneo, in programma a Taranto nell'agosto 2026. Parallelamente, il Gruppo ha consolidato la propria presenza nel settore delle produzioni televisive *scripted* attraverso il biopic "Franco Battiato - Il Lungo Viaggio", coprodotto con Rai Fiction, che ha ottenuto risultati particolarmente positivi sia nelle sale cinematografiche sia in termini di audience televisiva. Nel comparto delle produzioni *unscripted*, il programma "La Porta Magica" ha continuato a registrare performance superiori alle attese, raggiungendo in alcune occasioni quote di ascolto superiori al 7,0% e ottenendo il rinnovo per una terza stagione.

Anche il percorso di internazionalizzazione e diversificazione delle attività sta iniziando a produrre risultati concreti: nonostante la persistente complessità dello scenario geopolitico mediorientale, il Gruppo ha recentemente sottoscritto un Memorandum of Understanding con Faalyat, società attiva nel settore degli eventi e controllata da Infinity Capital, holding del Bahrein legata alla Famiglia Reale. Contestualmente, gli investimenti dedicati alla Gen Z hanno portato alle prime commesse per agenZy, agenzia di comunicazione sviluppata in *joint venture* con eGroup e focalizzata sui nuovi linguaggi e sui canali di comunicazione delle giovani generazioni.

Sul fronte dell'efficienza operativa, il management sta inoltre proseguendo il processo di integrazione delle realtà acquisite negli ultimi anni, con particolare riferimento all'unificazione delle attività di Casta Diva Pictures e Akita Film e alla progressiva integrazione delle competenze creative all'interno della business unit Creativity Box di G2 Eventi. Riteniamo che ulteriori benefici possano emergere nel medio termine dal completamento delle attività di *post-merger integration*, mentre il Gruppo sta parallelamente valutando nuove opportunità di sviluppo legate all'intelligenza

artificiale, tra cui la creazione di un *hub* produttivo specializzato nella realizzazione di contenuti video generati tramite AI.

L'insieme di questi fattori ha consentito a Casta Diva di aprire il 2026 con prospettive di crescita particolarmente favorevoli. In tale contesto si inserisce il perfezionamento, avvenuto il 5 gennaio 2026 tramite la controllata Nautilus 6 Srl, dell'acquisizione del ramo d'azienda eventi di Prodea Group. L'operazione rafforza ulteriormente il posizionamento del Gruppo nel segmento della live communication e appare particolarmente interessante alla luce delle performance storiche del business acquisito, che nel 2024 aveva registrato ricavi pari a € 11,90 mln e un EBITDA di € 2,20 mln. Consideriamo l'operazione pienamente coerente con la strategia di consolidamento perseguita dal management e potenzialmente in grado di contribuire positivamente ai risultati futuri del Gruppo.

Le indicazioni provenienti dai primi dati del 2026 risultano già incoraggianti. Al 31 marzo 2026 il Valore della Produzione consolidato si è attestato a € 25,30 mln, in crescita del 6,8% rispetto al primo trimestre 2025, mentre il *backlog* si è mantenuto stabile a € 43,90 mln. Complessivamente, il valore cumulato tra produzione realizzata e commesse da eseguire ha raggiunto, quindi, € 69,20 mln, rappresentando già circa il 43,8% dell'obiettivo di Valore della Produzione previsto dalle nostre ultime stime per l'intero esercizio 2026.

Inoltre, a conferma della volontà di continuare a perseguire opportunità di creazione di valore, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre conferito ad aprile 2026 un incarico esplorativo a DC Advisory finalizzato all'individuazione di potenziali partner strategici e all'analisi di possibili opzioni di valorizzazione societaria, incluse eventuali operazioni straordinarie.

Commentando questi risultati, De Micheli ha dichiarato: *“I risultati del primo trimestre 2026 ci confermano che il percorso strategico tracciato dal Gruppo sta producendo i frutti attesi. Chiudere i primi tre mesi dell'anno avendo già coperto circa la metà del dato di piano per l'anno 2026 è un segnale concreto della solidità del nostro modello di business e della fiducia che i clienti ripongono in noi: un patrimonio di quasi 200 clienti tra i principali brand italiani e internazionali con cui intratteniamo relazioni continuative. Guardiamo avanti con la stessa determinazione: da un lato continueremo a crescere nel comparto eventi attraverso acquisizioni mirate, dall'altro punteremo a far emergere il valore distintivo delle nostre realtà specializzate, ognuna delle quali si distingue per una precisa identità verticale.”*

## FY26E - FY28E Estimates

TABLE 3 - ESTIMATES UPDATES FY26E-28E

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
<b>VoP</b>			
New	158,00	166,50	174,00
Old	154,25	161,25	168,25
<i>Change</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,4%</i>
<b>EBITDA</b>			
New	16,20	18,10	19,90
Old	14,65	16,45	17,95
<i>Change</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,9%</i>
<b>EBITDA %</b>			
New	10,3%	10,9%	11,4%
Old	9,5%	10,2%	10,7%
<i>Change</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,8%</i>
<b>EBIT</b>			
New	12,90	14,90	16,80
Old	11,15	12,95	14,45
<i>Change</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,1%</i>	<i>16,3%</i>
<b>Net Income</b>			
New	5,90	7,40	8,30
Old	5,65	6,75	8,25
<i>Change</i>	<i>4,4%</i>	<i>9,6%</i>	<i>0,6%</i>
<b>NFP</b>			
New	1,15	(4,05)	(8,95)
Old	0,80	(3,78)	(7,99)
<i>Change</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>

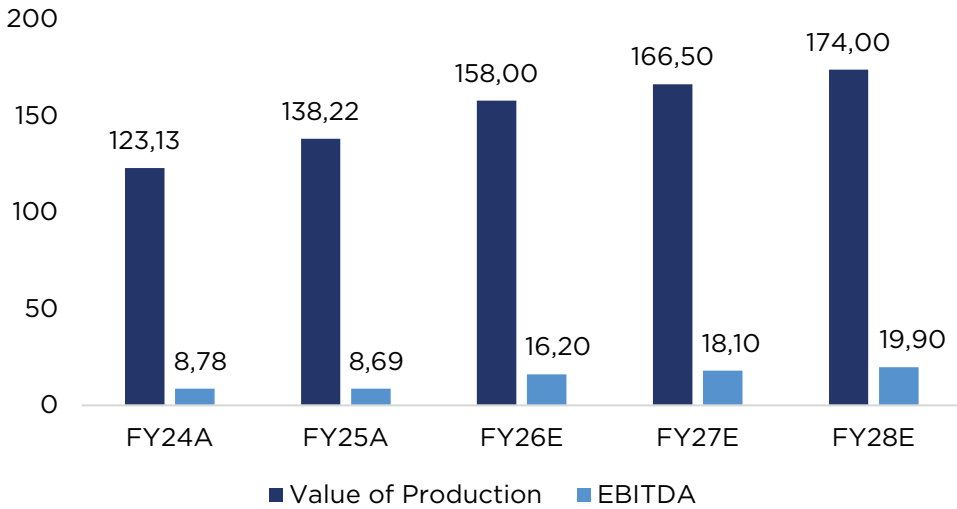
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati nella relazione annuale per il FY25A, modifichiamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo valore della produzione FY26E pari a € 158,00 mln ed un EBITDA pari a € 16,20 mln, corrispondente ad una marginalità del 10,3%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 174,00 mln (CAGR 25A-28E: 8,0%) nel FY28E, con EBITDA pari a € 19,90 mln (corrispondente ad una marginalità dell'11,4%), in crescita rispetto a € 8,69 mln del FY25A (corrispondente ad un EBITDA *margin* del 6,3%).

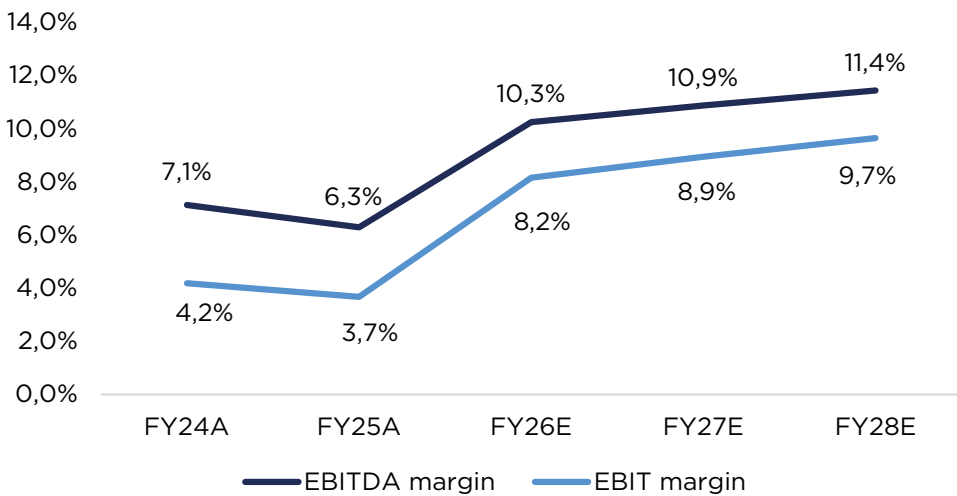
A livello patrimoniale, stimiamo per il FY28E una NFP *cash positive* pari a € 8,95 mln.

CHART 1 - VOP AND EBITDA FY24A - FY28E



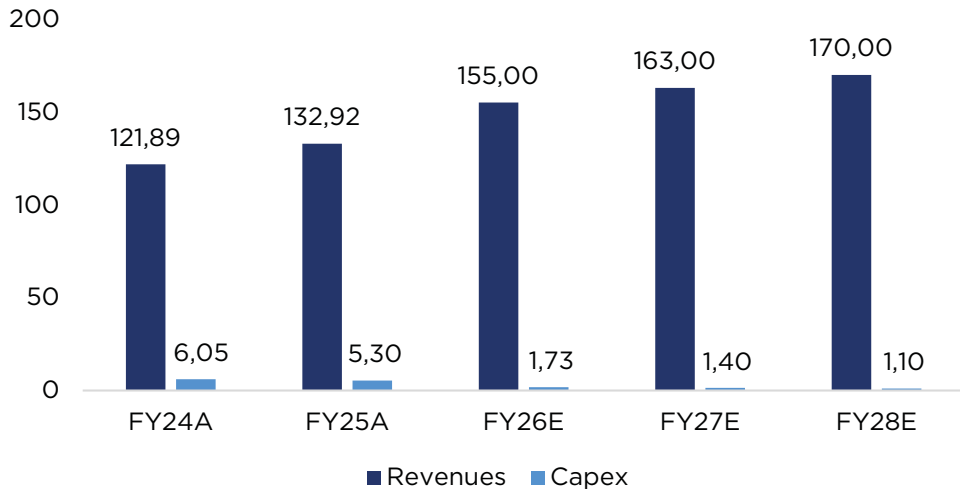
Source: Integrae SIM

CHART 2 - MARGIN (%) FY24A- FY28E



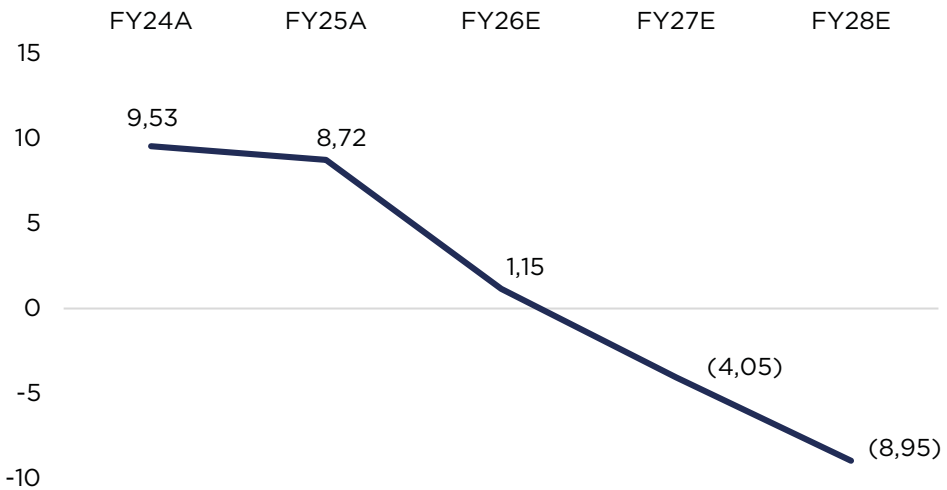
Source: Integrae SIM

CHART 3 - CAPEX FY24A - FY28E



Source: Integrae SIM

CHART 4 - NFP FY24A - FY28E



Source: Integrae SIM

# Valuation

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

## DCF Method

TABLE 4 - WACC

WACC				6,99%
D/E 100,00%	Risk Free Rate 3,10%	$\beta$ Adjusted 0,9	$\alpha$ (specific risk) 2,50%	
Kd 4,00%	Market premium 6,70%	$\beta$ Relevered 0,9	Ke 11,86%	

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 6,99%.

TABLE 5 - DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	29,4	28,4%
TV actualized DCF	74,1	71,6%
<b>Enterprise Value</b>	<b>103,5</b>	<b>100,0%</b>
NFP (FY25A)	8,7	
<b>Equity Value</b>	<b>94,8</b>	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed *assumption*, risulta un *equity value* di € 94,8 mln.

TABLE 6 - EQUITY VALUE SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	WACC							
		5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%
Growth Rate (g)	3,0%	195,6	163,1	140,0	122,6	109,1	98,3	89,4
	2,5%	166,5	142,8	125,1	111,3	100,2	91,2	83,6
	2,0%	145,7	127,6	113,5	102,2	93,0	85,2	78,7
	1,5%	130,2	115,8	104,2	94,8	86,9	80,2	74,5
	1,0%	118,1	106,3	96,6	88,6	81,8	75,9	70,9
	0,5%	108,4	98,6	90,3	83,4	77,4	72,2	67,7
	0,0%	100,5	92,1	85,0	78,9	73,6	68,9	64,9

Source: Integrae SIM

## Market Multiples

I nostri *panel* sono formati da società operanti nello stesso settore di Casta Diva Group. Queste società sono le stesse utilizzate per il calcolo del Beta per il DCF *method*. I *panel* sono composti da:

**TABLE 7 - MARKET MULTIPLES LIVE COMMUNICATION**

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
GL events SA	7,0 x	6,6 x	6,4 x	10,9 x	10,1 x	9,8 x	10,0 x	9,1 x	8,5 x
Fiera Milano SpA	7,0 x	5,7 x	6,9 x	14,0 x	9,8 x	14,0 x	18,4 x	12,2 x	17,8 x
S4 Capital plc	4,3 x	4,1 x	3,9 x	4,8 x	4,5 x	4,3 x	6,5 x	5,7 x	5,2 x
WPP Plc	4,9 x	4,8 x	4,6 x	6,3 x	6,1 x	5,7 x	5,6 x	5,3 x	4,8 x
<b>Median</b>	<b>5,9 x</b>	<b>5,2 x</b>	<b>5,5 x</b>	<b>8,6 x</b>	<b>7,9 x</b>	<b>7,8 x</b>	<b>8,3 x</b>	<b>7,4 x</b>	<b>6,9 x</b>

Source: Integrae SIM

**TABLE 8 - MARKET MULTIPLES VIDEO CONTENT PRODUCTION**

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E	FY26E	FY27E	FY28E
Leone Film Group SpA	2,5 x	2,5 x	n/a	21,9 x	20,5 x	n/a	17,7 x	11,4 x	n/a
Lucisano Media Group S.p.A.	2,0 x	1,8 x	n/a	8,7 x	5,7 x	n/a	5,2 x	2,7 x	n/a
Mission Group Public Ltd. Comp.	3,5 x	3,0 x	n/a	5,0 x	4,0 x	n/a	3,2 x	2,5 x	n/a
Zinc Media Group plc	5,6 x	3,7 x	3,1 x	7,6 x	5,0 x	n/a	19,4 x	5,4 x	5,8 x
Dentsu Group Inc.	4,4 x	4,4 x	4,2 x	6,3 x	6,2 x	5,7 x	9,6 x	8,7 x	8,1 x
<b>Median</b>	<b>3,5 x</b>	<b>3,0 x</b>	<b>3,6 x</b>	<b>7,6 x</b>	<b>5,7 x</b>	<b>5,7 x</b>	<b>9,6 x</b>	<b>5,4 x</b>	<b>6,9 x</b>

Source: Integrae SIM

TABLE 9 - MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY26E	FY27E	FY28E
<b>Enterprise Value (EV)</b>			
EV/EBITDA	76,6	74,5	90,5
EV/EBIT	104,6	101,4	113,1
P/E	52,6	45,3	57,7
<b>Enterprise Value post 25% discount</b>			
EV/EBITDA	57,4	55,9	67,9
EV/EBIT	78,5	76,0	84,9
P/E	39,5	34,0	43,2
<b>Equity Value</b>			
EV/EBITDA	56,3	59,9	76,8
EV/EBIT	77,3	80,1	93,8
P/E	39,5	34,0	43,2
<b>Average</b>	<b>57,7</b>	<b>58,0</b>	<b>71,3</b>

Source: Integrae SIM

L'**equity value** di Casta Diva Group, utilizzando i *market multiples* EV/EBITDA, EV/EBIT e P/E, risulta essere **pari a circa € 62,3 mln.**

## Equity Value

TABLE 10 - EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	78,6
Equity Value DCF (€/mln)	94,8
Equity Value Multiples (€/mln)	62,3
<b>Target Price (€)</b>	<b>3,80</b>

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 78,6 mln.

**Il *target price* è quindi di € 3,80 (prev. € 3,20). Confermiamo *rating* BUY e rischio MEDIUM.**

TABLE 11 - TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	10,0x	5,4x	4,8x	4,4x
EV/EBIT	17,2x	6,8x	5,9x	5,2x
P/E	n.m.	14,8x	11,8x	10,5x

Source: Integrae SIM

TABLE 12 - CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EV/EBITDA	8,1x	4,4x	3,9x	3,5x
EV/EBIT	13,9x	5,5x	4,7x	4,2x
P/E	n.m.	10,5x	8,3x	7,4x

Source: Integrae SIM

# Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

## Analyst/s certification

The analyst(s) which has/have produced the following analyses hereby certifies/certify that the opinions expressed herein reflect their own opinions, and that no direct and/or indirect remuneration has been, nor shall be received by the analyst(s) as a result of the above opinions or shall be correlated to the success of investment banking operations. Neither the analysts nor any of their relatives hold administration, management or advising roles for the Issuer. Mattia Petracca is Integrae SIM's current Head of Research. Giuseppe Riviello, Alessandro Colombo, Edoardo Luigi Pezzella, Alessia Di Florio and Costanza Luisa Del Ponte are the current financial analysts.

## Disclaimer

This publication was produced by INTEGRAE SIM SpA. INTEGRAE SIM SpA is licensed to provide investment services pursuant to Italian Legislative Decree n. 58/1998, released by Consob, with Resolution n. 17725 of March 29th 2011.

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

INTEGRAE SIM SpA is distributing this report in Italian and English, starting from the date indicated on the document, to approximately 300 qualified institutional investors by post and/or via electronic media, and to non-qualified investors through the Borsa Italiana website and through the leading press agencies.

Unless otherwise indicated, the prices of the financial instruments shown in this report are the prices referring to the day prior to publication of the report. INTEGRAE SIM SpA will continue to cover this share on a continuing basis, according to a schedule which depends on the circumstances considered important (corporate events, changes in recommendations, etc.), or useful to its role as specialist.

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

Date	Price	Recommendation	Target Price	Risk	Comment
27/06/2025	€ 1,29	BUY	€ 3,20	Medium	Update
03/10/2025	€ 1,41	BUY	€ 3,20	Medium	Update
14/01/2026	€ 2,40	BUY	€3,20	Medium	Breaking News
24/02/2026	€ 2,53	BUY	€3,20	Medium	Breaking News

The list of all recommendations on any financial instrument or issuer produced by Integrae SIM Research Department and distributed during the preceding 12-month period is available on the Integrae SIM website.

The information and opinions contained herein are based on sources considered reliable. INTEGRAE SIM SpA also declares that it takes all reasonable steps to ensure the correctness of the sources considered reliable; however, INTEGRAE SIM SpA shall not be directly and/or indirectly held liable for the correctness or completeness of said sources.

The most commonly used sources are the periodic publications of the company (financial statements and consolidated financial statements, interim and quarterly reports, press releases and periodic presentations). INTEGRAE SIM SpA also makes use of instruments provided by several service companies (Bloomberg, Reuters, JCF), daily newspapers and press in general, both national and international. INTEGRAE SIM SpA generally submits a draft of the analysis to the Investor Relator Department of the company being analyzed, exclusively for the purpose of verifying the correctness of the information contained therein, not the correctness of the assessment. INTEGRAE SIM SpA has adopted internal procedures able to assure the independence of its financial analysts and that establish appropriate rules of conduct for them. Integrae SIM SpA has formalized a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site ([www.integraesim.it](http://www.integraesim.it)). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or

solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without any consequent obligation of INTEGRAE SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRAE SIM SpA, nor its directors, employees or contractors, may be held liable (due to negligence or other causes) for damages deriving from the use of this document or the contents thereof. Thus, Integrae SIM does not guarantee any specific result as regards the information contained in the present publication, and accepts no responsibility or liability for the outcome of the transactions recommended therein or for the results produced by such transactions. Each and every investment/divestiture decision is the sole responsibility of the party receiving the advice and recommendations, who is free to decide whether or not to implement them. Therefore, Integrae SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

This document is intended for distribution only to professional clients and qualified counterparties as defined in Consob Regulation no. 20307/2018, as subsequently amended and supplemented, either as a printed document and/or in electronic form.

### Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the Upside Potential (increase in value or return that the investment could achieve based on the current price and a future target price set by the analysts), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the upside potential may temporarily fall outside the proposed range

#### Upside Potential (for different risk categories)

Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	Upside >= 7.5%	Upside >= 10%	Upside >= 15%
HOLD	-5% < Upside < 7.5%	-5% < Upside < 10%	0% < Upside < 15%
SELL	Upside <= -5%	Upside <= -5%	Upside <= 0%
U.R.	Under Review		
N.R.	Not Rated		

#### Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRAE SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, EV/EBIT and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integrae SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies). The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

### Conflict of interest

In order to disclose its possible interest conflict Integrae SIM states that:

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