

UPDATE

EQUITY RESEARCH

Mondo TV France

ISIM INTEGRÆ

Euronext Growth Milan | Media & Entertainment | Italy

Produzione 17/07/2024, h. 18:30

Pubblicazione 18/07/2024, h. 07:00



Rating

BUY

unchanged

Target Price

€ 0,03

prev. U/R



Risk

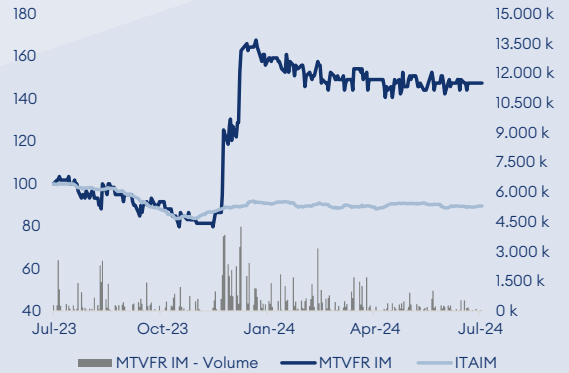
Medium

Upside potential

52,8%

Key Financials (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	2,3	2,1	2,8	3,1
VoP	3,1	2,4	5,0	5,5
EBITDA	1,7	1,4	2,1	2,3
EBIT	0,7	0,3	0,4	0,5
Net Profit	0,6	0,1	0,2	0,3
EBITDA margin	56,3%	58,2%	42,0%	41,8%
EBIT margin	22,2%	12,4%	8,0%	9,1%
Net Profit margin	21,1%	6,1%	4,0%	5,5%

Stocks performance relative to FTSE Italia Growth



Stock Data

Price	€ 0,02
Target price	€ 0,03
Upside/(Downside) potential	52,8%
Ticker	MTVFR IM
Market Cap (€/mln)	€ 7,99
EV (€/mln)	€ 9,82
Free Float	46,21%
Share Outstanding	470.037.250
52-week high	€ 0,02
52-week low	€ 0,01
Average daily volumes (3 months)	175.800

Mattia Petracca | mattia.petracca@integraesim.it
Alessandro Elia Stringa | alessandro.stringa@integraesim.it

Stock performance	1M	3M	6M	1Y
Absolute	1,2%	-3,4%	-9,6%	44,1%
to FTSE Italia Growth	0,1%	-5,0%	-8,3%	54,5%
to Euronext STAR Milan	-1,2%	-7,7%	-12,6%	41,2%
to FTSE All-Share	-4,0%	-6,5%	-22,5%	24,8%
to EUROSTOXX	0,1%	-2,9%	-19,6%	32,9%
to MSCI World Index	-2,9%	-13,4%	-25,9%	21,5%

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	5,7 x	7,0 x	4,7 x	4,3 x
EV/EBIT	14,4 x	33,1 x	24,6 x	19,6 x
P/E	12,4 x	54,4 x	40,0 x	26,6 x

FY23A Results

Il valore della produzione alla chiusura dell'esercizio per il FY23A, si attesta pari a € 3,07 mln, sostanzialmente in linea rispetto al risultato dell'anno precedente, pari a € 3,12 mln. L'EBITDA al 31 dicembre 2023 ammonta a € 1,73 mln, triplicando rispetto al 2022 (€ 0,59 mln), con un EBITDA *margin* che passa dal 18,8% nel FY22A al 56,3% nel FY23A. L'EBIT di periodo, dopo ammortamenti e svalutazioni pari a € 1,05 mln (€ 0,82 mln nel FY22A), registra un valore di € 0,68 mln, rispetto al valore negativo del FY22A, pari a € -0,23 mln. L'EBIT *margin* passa dal valore negativo del 2022 (-7,5%) ad un valore positivo, pari a 22,2%. Il Net Income passa da € -0,24 mln (FY22A) a € 0,65 mln (FY23A). La NFP risulta di € 1,83 mln di debito, in peggioramento rispetto all'esercizio precedente, in cui il dato totalizzava € 1,44 mln.

Estimates Update

Alla luce dei risultati pubblicati per il FY23A, aggiorniamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni. In particolare, stimiamo un valore della produzione FY24E pari ad € 2,40 mln ed un EBITDA pari ad € 1,40 mln corrispondente ad una marginalità del 58,2%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 5,50 mln (CAGR 23A-26E: 21,5%) nel FY26E, con EBITDA pari ad € 2,30 mln (corrispondente ad una marginalità del 41,8%), in crescita rispetto a € 1,73 mln del FY23A corrispondente ad un EBITDA margin del 56,3%.

Valuation Update

Abbiamo condotto la valutazione dell'*equity value* di Mondo TV France 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 € 13,4 mln. L'*equity value* di Mondo TV France utilizzando i *market multiples* risulta essere pari € 11,0 mln (incluso un *discount* pari al 25%). Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 12,2 mln. **Il target price è di € 0,03, rating BUY e rischio MEDIUM.**

Economics & Financials

TABLE 1 – ECONOMICS & FINANCIALS

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT (€/mln)	FY22A*	FY23A*	FY24E	FY25E	FY26E
Revenues	1,33	2,30	2,10	2,80	3,10
Work in progress	1,78	0,76	0,30	2,20	2,40
Other revenues	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Value of Production	3,12	3,07	2,40	5,00	5,50
COGS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Employees	0,59	0,45	0,70	0,70	0,70
Other operating costs	1,94	0,89	0,30	2,20	2,50
EBITDA	0,59	1,73	1,40	2,10	2,30
<i>EBITDA Margin</i>	<i>18,8%</i>	<i>56,3%</i>	<i>58,2%</i>	<i>42,0%</i>	<i>41,8%</i>
D&A	0,82	1,05	1,10	1,70	1,80
EBIT	(0,23)	0,68	0,30	0,40	0,50
<i>EBIT Margin</i>	<i>-7,5%</i>	<i>22,2%</i>	<i>12,4%</i>	<i>8,0%</i>	<i>9,1%</i>
Financial management	(0,01)	(0,03)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
EBT	(0,24)	0,65	0,20	0,30	0,40
Taxes	0,00	0,00	0,05	0,10	0,10
Net Income	(0,24)	0,65	0,15	0,20	0,30

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€/mln)	FY22A*	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Fixed Assets	6,94	6,19	5,50	6,00	6,40
Account receivable	1,56	3,22	2,50	3,15	3,20
Account payable	1,29	0,91	0,70	1,50	1,70
Operating Working Capital	0,27	2,31	1,80	1,65	1,50
Other receivable	0,03	0,18	0,10	0,20	0,20
Other payable	2,41	1,17	1,00	1,40	1,50
Net Working Capital	(2,12)	1,32	0,90	0,45	0,20
Severance & other provisions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NET INVESTED CAPITAL	4,82	7,51	6,40	6,45	6,60
Share capital	2,03	3,76	3,76	3,76	3,76
Reserves	1,59	1,28	1,92	2,07	2,27
Net Income	(0,24)	0,65	0,15	0,20	0,30
Equity	3,38	5,68	5,83	6,03	6,33
Cash & cash equivalents	0,63	1,42	1,43	1,28	1,13
Short term financial debt	2,07	3,25	0,10	0,10	0,10
M/L term financial debt	0,00	0,00	1,90	1,60	1,30
Net Financial Position	1,44	1,83	0,57	0,42	0,27
SOURCES	4,82	7,51	6,40	6,45	6,60

CONSOLIDATED CASH FLOW (€/mln)	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EBIT	0,68	0,30	0,40	0,50
Taxes	0,00	0,05	0,10	0,10
NOPAT	0,68	0,25	0,30	0,40
D&A	1,05	1,10	1,70	1,80
Change in NWC	(3,44)	0,42	0,45	0,25
<i>Change in receivable</i>	(1,66)	0,72	(0,65)	(0,05)
<i>Change in payable</i>	(0,38)	(0,21)	0,80	0,20
<i>Change in others</i>	(1,39)	(0,09)	0,30	0,10
Change in provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
OPERATING CASH FLOW	(1,71)	1,77	2,45	2,45
Capex	(0,30)	(0,41)	(2,20)	(2,20)
FREE CASH FLOW	(2,01)	1,36	0,25	0,25
Financial management	(0,03)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Change in Financial debt	1,18	(1,25)	(0,30)	(0,30)
Change in equity	1,65	0,00	0,00	0,00
FREE CASH FLOW TO EQUITY	0,79	0,01	(0,15)	(0,15)

Source: Mondo TV France and Integrae SIM estimates
* Data refer to Mondo TV France before the incorporation of Mondo TV Suisse

Company Overview

Mondo TV France S.A., costituita nel 2006 a Parigi, regolata ed operante in base al diritto francese, è una società che opera nel settore della produzione e commercializzazione di serie televisive e lungometraggi animati. In particolare, Mondo TV France si occupa della ricerca di Property e soggetti interessanti per essere sviluppati in forma audiovisiva, della ricerca di partner televisivi per il sostegno finanziario del progetto, della supervisione dell'intero processo produttivo delegando a studi di animazione terzi l'esecuzione dei disegni animati e a società di distribuzione appartenenti a gruppi televisivi la commercializzazione internazionale dei prodotti della Library. A tale scopo la Società è impegnata nella ricerca di Concept che trattino temi originali in grado di attrarre il pubblico dei bambini.

Incorporazione di Mondo TV Suisse in Mondo TV France

Nel corso del FY23A Mondo TV France ha avviato e completato l'operazione di fusione per incorporazione di Mondo TV Suisse. L'operazione è stata annunciata al mercato in data 27 giugno 2023 contestualmente all'approvazione da parte dei Consigli di Amministrazione di Mondo TV France e Mondo TV Suisse ("Società Incorporata") con l'obiettivo di integrare le due realtà tramite un aumento di capitale della prima e la distribuzione di azioni di nuova emissione agli azionisti della Società Incorporata. La fusione è stata poi oggetto di approvazione da parte delle assemblee straordinarie come comunicato in data 30 novembre 2023 e, dopo la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale per l'esecuzione dell'operazione avvenuto in data 13 dicembre 2023, la fusione è diventata efficace dopo il termine dei 3 giorni di mercato aperto successivi, ovvero il 18 dicembre 2023.

Mondo TV France è una società leader nel settore della produzione e commercializzazione di serie televisive e lungometraggi animati, con un focus particolare sulla creazione di contenuti per un pubblico giovane. La sua *mission* è identificare *property* e prodotti interessanti da sviluppare in forma audiovisiva, al fine di offrire al pubblico una vasta gamma di contenuti di alta qualità. Oltre alla ricerca di *concept* originali e accattivanti, Mondo TV France è attiva nella ricerca di partner televisivi per garantire il supporto finanziario necessario alla realizzazione di produzioni di alta qualità, riuscendo a massimizzare il potenziale di distribuzione e commercializzazione dei propri prodotti.

Mondo TV Suisse, invece, opera nel settore della produzione e dello sfruttamento di serie televisive animate, e si è focalizzata, negli ultimi anni, sullo sfruttamento dei diritti della serie animata Robot Trains e nello sviluppo del Licensing e Merchandising sia di *property* del Gruppo che di terzi. Si sottolinea, in particolare che la Società possiede i diritti di distribuzione licensing della serie animata Grisù.

La fusione per incorporazione di Mondo TV Suisse in Mondo TV France è guidata dall'obiettivo di ottimizzare e integrare i due business in un'unica realtà che possa presentarsi sul mercato come un *player* in grado di coprire tutta la catena del valore del settore, coniugando il *know-how* di Mondo TV France nella fase produttiva con l'*expertise* di Mondo TV Suisse nel campo della distribuzione dei diritti televisivi, di licensing e merchandising. L'ottimizzazione derivante dalla fusione delle due Società si esplica in particolar modo nella convergenza delle attività riguardanti la serie Grisù, per la quale Mondo TV France agisce come co-produttore e Mondo TV Suisse gestisce la distribuzione internazionale. Nel dettaglio, la fusione consente di unire sotto un'unica entità la gestione globale e i profitti derivanti dalla concessione di licenze della serie, consentendo di gestire in modo integrato le fonti di guadagno della serie e di potenziare le possibilità di business, consentendo allo stesso tempo l'efficientamento dei costi.

Allo stesso tempo, grazie alla fusione, Mondo TV France potrà sfruttare economie di scala derivanti dalle maggiori dimensioni della nuova entità. In particolare, la Società potrà quindi cogliere nuove opportunità in termini di acquisizione di nuove commesse potendosi pre-

sentare come un *player* attivo su tutta la filiera, in grado di seguire i potenziali clienti dalle fasi di produzione fino alla vendita del prodotto, sia dal punto di vista televisivo che del licensing e del merchandising. Similmente, Mondo TV France beneficerà di un maggior potere contrattuale nei confronti dei propri fornitori e delle banche potendo quindi negoziare condizioni potenzialmente più favorevoli.

Infine, ci saranno dei benefici dal punto di vista direzionale conseguenti all'integrazione del management, specialmente in termini di snellimento dell'*information flow* e del processo decisionale di tutti gli aspetti inerenti lo sfruttamento dei diritti delle serie di animazione, nonché sinergie in termini di costi di struttura dovuti all'efficientamento dei costi annuali per la quotazione su Borsa Italiana, unitamente ai costi amministrativi e di governance.

In seguito alla fusione, Mondo TV France manterrà la sede principale a Parigi e continuerà pertanto a beneficiare delle agevolazioni garantite dalla legislazione francese per la produzione di serie televisive mantenendo la sede legale in Francia. La società avrà poi una sede operativa in Svizzera, a Lugano, sotto forma di *branch*, in conformità alla normativa svizzera, nella quale proseguiranno le attività *core* proprie di Mondo TV Suisse relative alla distribuzione, con particolare attenzione al licensing e al merchandising, oltre alle vendite dei diritti televisivi e alle attività di marketing.

Per quanto riguarda la struttura e le modalità di realizzazione dell'operazione, l'incorporazione è avvenuta tramite un aumento di capitale di Mondo TV France con assegnazione agli azionisti di Mondo TV Suisse di 275.000.000 di azioni ordinarie di nuova emissione di Mondo TV France. Considerando che la società incorporata possedeva 10.000.000 azioni, il rapporto di concambio risulta pari ad 27,5 azioni ordinarie di Mondo TV France per ciascuna azione di Mondo TV Suisse. Tale valore è stato determinato dai Consigli di Amministrazione considerando l'andamento dei valori di Borsa delle due società, utilizzando un metodo valutativo che comprende i prezzi medi ponderati per il volume per le diverse scadenze temporali, per esempio prendendo i prezzi medi degli ultimi 6, 3 e 2 mesi, del mese precedente e del prezzo al 23 giugno.

Prima di procedere con la fusione e per realizzare la fusione al *net book value*, in data 21 agosto 2023, il Consiglio di Amministrazione di Mondo TV France ha approvato la riduzione tecnica del capitale sociale della Società di € 469.431,00, mantenendo inalterato il numero di azioni. La riduzione è stata eseguita tramite una diminuzione del capitale sociale e un aumento delle riserve disponibili, portando il capitale sociale di Mondo TV France da € 2.029.729,00 a € 1.560.298,00 e, di conseguenza, il valore nominale implicito delle azioni di Mondo TV France risulta pari a € 0,008.

Dal momento che Mondo TV Suisse è stata incorporata ad un *net book value*, pari a € 2.450.071,00, per effetto della fusione il capitale sociale di Mondo TV France è aumentato di € 2.200.000,00 e sono state iscritte riserve per sovrapprezzo azioni per la differenza, pari ad € 250.071,00 euro. Il capitale sociale di Mondo TV France, pertanto a seguito dell'operazione ammonta a € 3.760.298,00 ed è suddiviso in complessive 470.037.250 azioni ordinarie.

L'operazione ha quindi modificato la composizione dell'azionariato della Società incorporante assegnando il 58,5% del capitale sociale di Mondo TV France agli azionisti di Mondo TV Suisse. Pertanto come comunicato in data 12 gennaio 2024 l'azionariato di Mondo TV France risulta composto come di seguito presentato.

TABLE 2 – SHAREHOLDER STRUCTURE

Shareholder	# Shares	%
Mondo TV SpA	252.819.995	53,8%
Free float	217.217.255	46,2%
Total	470.037.250	100,0%

Source: *Integrae SIM*

FY23A Results

Il CdA di Mondo TV France ha riapprovato i risultati della Società il 28 giugno, a seguito del recepimento del dettato normativo dato dall'applicazione dei principi contabili internazionali, i quali prevedono il differimento della decorrenza degli effetti contabili della fusione per incorporazione a partire dalla data dell'effettiva fusione e non con effetto retroattivo. In linea con quanto previsto dalla normativa, quindi, i dati economici riportati per il FY23A tengono in considerazione solamente le performance di Mondo TV France, così da rendere possibile il confronto a parità di perimetro aziendale con i dati del FY22A.

Il valore della produzione alla chiusura dell'esercizio per il FY23A, si attesta pari a € 3,07 mln, sostanzialmente in linea rispetto al risultato dell'anno precedente, pari a € 3,12 mln. Il dato è principalmente trainato dal significativo aumento dei ricavi, che crescono del 72,6% rispetto al 2022, ammontando a € 2,30 mln (€ 1,33 nel FY22A), grazie alla consegna di 35 episodi della serie animata Grisù rispetto alle consegne di 8 episodi della serie animata Disco Dragon e di 2 episodi di Grisù effettuate nel periodo precedente. Si nota, a tal proposito, che l'andamento altamente volatile dei ricavi è insito al modello di business di Mondo TV France, dal momento che è strettamente legato alla consegna dei prodotti ultimati.

L'EBITDA al 31 dicembre 2023 ammonta a € 1,73 mln, evidenziando un solido incremento, triplicando rispetto al 2022 (€ 0,59 mln). L'evoluzione del dato è dovuta principalmente alla crescita dei ricavi precedentemente evidenziata, oltre un efficientamento generale dei costi sostenuti. In linea con la dinamica descritta, anche l'EBITDA *margin* passa dal 18,8% nel FY22A al 56,3% nel FY23A.

L'EBIT di periodo, dopo ammortamenti e svalutazioni pari a € 1,05 mln (€ 0,82 mln nel FY22A), registra un valore di € 0,68 mln, rispetto al valore negativo del FY22A, pari a € -0,23 mln. Si segnala che il significativo aumento degli ammortamenti è riconducibile all'ammortamento della serie Grisù. L'EBIT *margin* alla chiusura dell'ultimo esercizio passa dal valore negativo del 2022 (-7,5%) ad un valore positivo, pari a 22,2%. Infine, il Net Income passa da € -0,24 mln (FY22A) a € 0,65 mln (FY23A).

La NFP per l'esercizio appena concluso si attesta ad un valore di € 1,83 mln di debito, mostrando un peggioramento rispetto all'esercizio precedente, in cui il dato totalizzava € 1,44 mln. Tale peggioramento è riconducibile alla fusione per incorporazione di Mondo TV Suisse e alle lavorazioni in corso per la serie animata Grisù.

Già nei primi mesi del 2024, il Gruppo ha iniziato a capitalizzare sulle nuove sinergie derivanti dall'incorporazione di Mondo TV Suisse in Mondo TV France. Un esempio di questo è l'accordo di licensing e merchandising ottenuto il 12 luglio per la property Grisù, con Carnival Queen, una società specializzata nella produzione e commercializzazione di costumi di carnevale di alta qualità. Grazie a questo accordo, il costume di Grisù sarà disponibile già per il prossimo carnevale del 2025. Tale accordo, inoltre, prevede il pagamento di un MG e saranno dovute royalties sulle vendite e coinvolge i territori di Italia, San Marino, Vaticano e Canton Ticino. Inoltre, il 15 luglio Mondo TV France ha annunciato una collaborazione

strategica con France Télévisions per lo sviluppo della serie Wonder Pony. Il progetto è un adattamento del fumetto omonimo di Marie Spénale, pubblicato da Jungle, e narra le avventure di Louison, una bambina di 9 anni che, al suo primo giorno di campeggio estivo, libera inavvertitamente un gruppo di mostri rinchiusi per secoli in un antico libro custodito da un piccolo pony magico rosa chiamato Jean-Pierre. Louison, inizialmente una bambina apparentemente normale, si trasforma così in Wonder Pony, una supereroina divertente e assolutamente anticonformista.

Questi sviluppi rappresentano un significativo passo avanti per Mondo TV France, evidenziando la capacità del Gruppo di creare valore attraverso strategie di integrazione e collaborazioni di alto profilo.

FY24E – FY26E Estimates

TABLE 3 – ESTIMATES UPDATES FY24E-26E

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
Value of Production			
New	2,4	5,0	5,5
Old	n/a	n/a	n/a
Change	n/a	n/a	n/a
EBITDA			
New	1,4	2,1	2,3
Old	n/a	n/a	n/a
Change	n/a	n/a	n/a
EBITDA %			
New	58,2%	42,0%	41,8%
Old	n/a	n/a	n/a
Change	n/a	n/a	n/a
EBIT			
New	0,3	0,4	0,5
Old	n/a	n/a	n/a
Change	n/a	n/a	n/a
Net Income			
New	0,1	0,2	0,3
Old	n/a	n/a	n/a
Change	n/a	n/a	n/a
NFP			
New	0,6	0,4	0,3
Old	n/a	n/a	n/a
Change	n/a	n/a	n/a

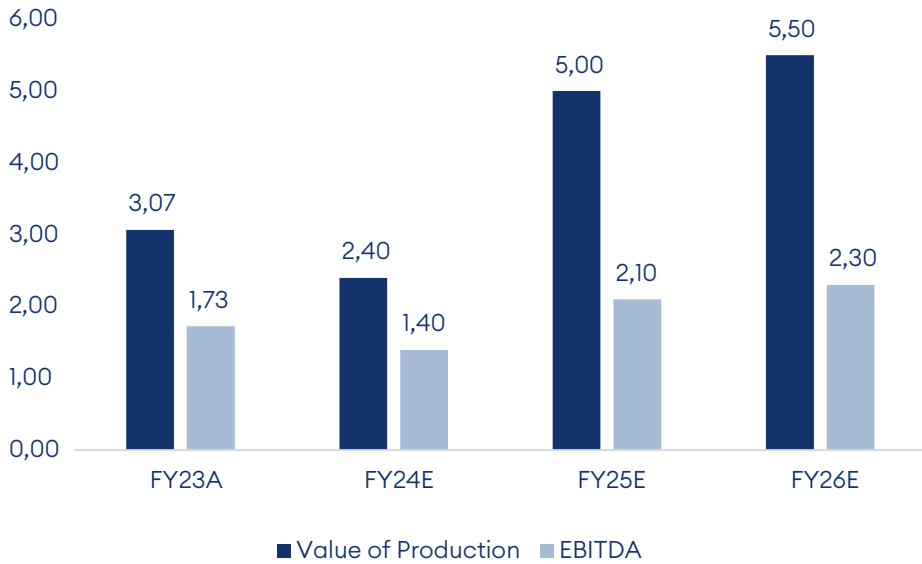
Source: Integrae SIM

Alla luce dei risultati pubblicati per il FY23A, aggiorniamo le nostre stime sia per l'anno in corso che per i prossimi anni.

In particolare, stimiamo un valore della produzione FY24E pari ad € 2,40 mln ed un EBITDA pari ad € 1,40 mln corrispondente ad una marginalità del 58,2%. Per gli anni successivi, ci aspettiamo che il valore della produzione possa aumentare fino a € 5,50 mln (CAGR 23A-26E: 21,5%) nel FY26E, con EBITDA pari ad € 2,30 mln (corrispondente ad una marginalità del 41,8%), in crescita rispetto a € 1,73 mln del FY23A corrispondente ad un EBITDA margin del 56,3%.

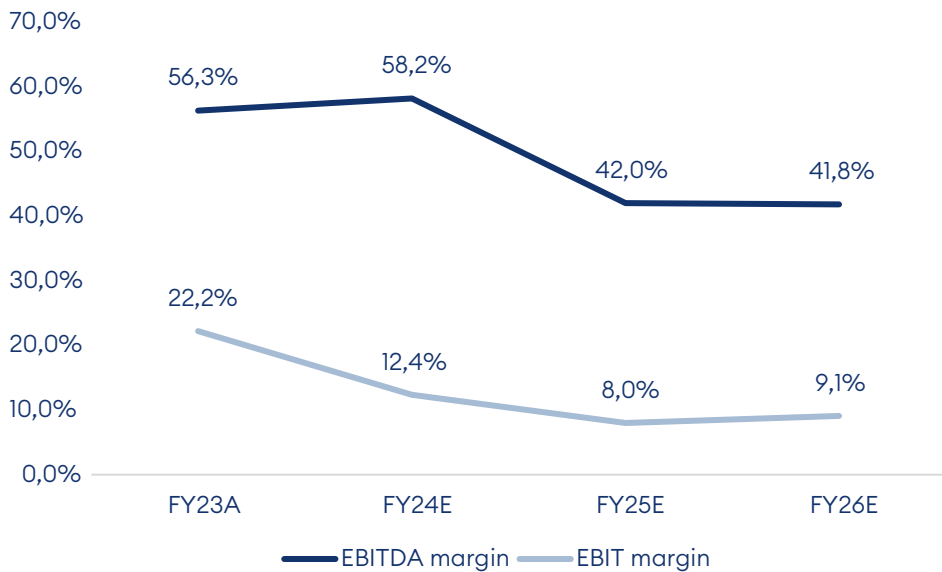
A livello patrimoniale, invece, ci aspettiamo un miglioramento della NFP, che secondo le nostre stime passerà da € 1,83 mln di debito nel FY23A ad un valore di € 0,27 mln di debito nel FY26E.

CHART 1 - VOP AND EBITDA FY23A-26E



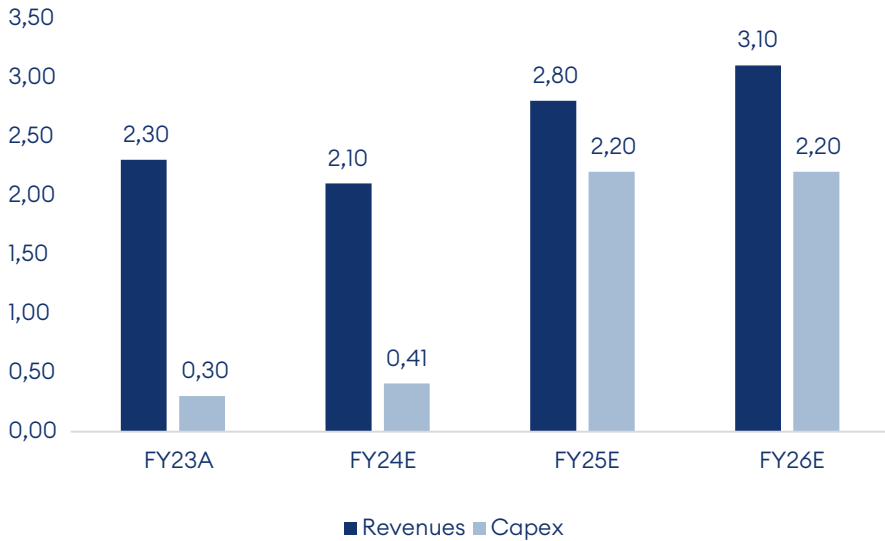
Source: Integrae SIM

CHART 2 - MARGIN FY23A-26E



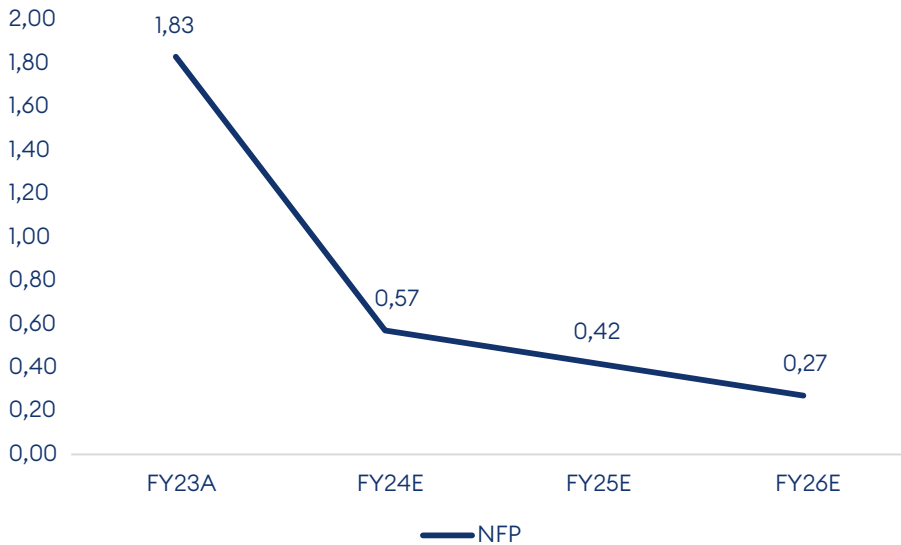
Source: Integrae SIM

CHART 3 – CAPEX FY23A-26E



Source: Integrae SIM

CHART 4 – NFP FY23A-26E



Source: Integrae SIM

Valuation

Abbiamo condotto la valutazione dell'equity value di Mondo TV France sulla base della metodologia DCF e dei multipli di un campione di società comparabili.

DCF Method

TABLE 4 – WACC

WACC			9,5%
D/E 33,3%	Risk Free Rate 3,4%	β Adjusted 0,8	α (specific risk) 2,5%
Kd 3,5%	Market premium 7,8%	β Relevered 0,6	Ke 11,9%

Source: Integrae SIM

A fini prudenziali, abbiamo inserito un rischio specifico pari a 2,5%. Ne risulta quindi un WACC di 9,5%.

TABLE 5 – DCF VALUATION

DCF	% of EV	
FCFO actualized	2,7	17%
TV actualized DCF	12,6	83%
Enterprise Value	15,2	100%
NFP (FY23A)	1,8	
Equity Value	13,4	

Source: Integrae SIM

Con i dati di cui sopra e prendendo come riferimento le nostre stime ed assumption, risulta **un equity value di € 13,4 mln.**

TABLE 6 – EQUITY VALUE – SENSITIVITY ANALYSIS

€/mln	Growth Rate (g)	WACC						
		8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%
	3,0%	22,0	19,7	17,9	16,3	15,0	13,8	12,8
	2,5%	20,1	18,2	16,6	15,2	14,0	13,0	12,1
	2,0%	18,5	16,8	15,5	14,3	13,2	12,3	11,4
	1,5%	17,1	15,7	14,5	13,4	12,5	11,6	10,9
	1,0%	16,0	14,7	13,6	12,7	11,8	11,1	10,4
	0,5%	15,0	13,9	12,9	12,0	11,2	10,6	9,9
	0,0%	14,1	13,1	12,2	11,4	10,7	10,1	9,5

Source: Integrae SIM

Market multiples

Il nostro panel è formato da società operanti nello stesso settore di Mondo TV France, ma molte hanno capitalizzazione maggiore. Queste società sono le stesse utilizzate per il calcolo del Beta per il DCF method. Il panel è composto da:

TABLE 7 – MARKET MULTIPLES

Company Name	EV/EBITDA			EV/EBIT		
	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E
Toei Animation Co, Ltd	17,4 x	16,5 x	16,3 x	17,8 x	16,5 x	16,6 x
Xilam Animation SA	3,7 x	2,8 x	2,4 x	n/a	21,1 x	15,5 x
Lions Gate Entertainment Corp Class A	12,3 x	12,3 x	10,9 x	28,5 x	26,2 x	n/a
Peer median	12,3 x	12,3 x	10,9 x	23,2 x	21,1 x	16,1 x

Source: FactSet

TABLE 8 – MARKET MULTIPLES VALUATION

€/mln	FY24E	FY25E	FY26E
Enterprise Value (EV)			
EV/EBITDA	17,23	25,81	25,03
EV/EBIT	6,88	8,46	8,04
Enterprise Value post 25% discount			
EV/EBITDA	12,92	19,36	18,77
EV/EBIT	5,16	6,34	6,03
Equity Value			
EV/EBITDA	12,35	18,94	18,50
EV/EBIT	4,59	5,92	5,76
Average	8,47	12,43	12,13

Source: Integrae SIM

L'*equity value* di Mondo TV France, utilizzando i market multiple EV/EBITDA e EV/EBIT, dopo aver applicato uno sconto del 25%, risulta **di € 11,0 mln.**

Equity Value

TABLE 9 – EQUITY VALUE

Average Equity Value (€/mln)	12,2
Equity Value DCF (€/mln)	13,4
Equity Value Multiples (€/mln)	11,0
Target Price (€)	0,03

Source: Integrae SIM

Ne risulta un *equity value* medio pari a circa € 12,2 mln. **Il target price è quindi di € 0,03 (prev. U/R), rating BUY e rischio MEDIUM.**

TABLE 10 – TARGET PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Multiples	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	8,1 x	10,1 x	6,7 x	6,1 x
EV/EBIT	20,6 x	47,3 x	35,1 x	28,1 x

Source: Integrae SIM

TABLE 11 – CURRENT PRICE IMPLIED VALUATION MULTIPLES

Main Ratios	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
EV/EBITDA	5,7 x	7,0 x	4,7 x	4,3 x
EV/EBIT	14,4 x	33,1 x	24,6 x	19,6 x

Source: Integrae SIM

Disclosure Pursuant to Delegated Regulation UE n. 2016/958

Analyst/s certification

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

Disclaimer

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

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

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

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

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
20/07/2023	0,01	U/R	U/R	Medium	Breaking News
18/10/2023	0,01	U/R	U/R	Medium	Breaking News
18/01/2024	0,02	U/R	U/R	Medium	Breaking News
26/04/2024	0,02	BUY	0,03	Medium	Update

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 S.p.A. has formalised a set of principles and procedures for dealing with conflicts of interest. The Conflicts Management Policy is clearly explained in the relevant section of Integrae SIM's web site (www.integraesim.it). This document is provided for information purposes only. Therefore, it does not constitute a contractual proposal, offer and/or solicitation to purchase and/or sell financial instruments or, in general, solicitation of investment, nor does it constitute advice regarding financial instruments. INTEGRAE SIM SpA does not provide any guarantee that any of the forecasts and/or estimates contained herein will be reached. The information and/or opinions contained herein may change without

any consequent obligation of INTEGRÆ SIM SpA to communicate such changes. Therefore, neither INTEGRÆ 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, Integræ 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, Integræ SIM and/or the author of the present publication cannot in any way be held liable for any losses, damage or lower earnings that the party using the publication might suffer following execution of transactions on the basis of the information and/or recommendations contained therein.

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

Rating system (long term horizon: 12 months)

The BUY, HOLD and SELL ratings are based on the expected total return (ETR – absolute performance in the 12 months following the publication of the analysis, including the ordinary dividend paid by the company), and the risk associated to the share analyzed. The degree of risk is based on the liquidity and volatility of the share, and on the rating provided by the analyst and contained in the report. Due to daily fluctuations in share prices, the expected total return may temporarily fall outside the proposed range

Equity Total Return (ETR) for different risk categories

Rating	Low Risk	Medium Risk	High Risk
BUY	ETR \geq 7.5%	ETR \geq 10%	ETR \geq 15%
HOLD	-5% < ETR < 7.5%	-5% < ETR < 10%	0% < ETR < 15%
SELL	ETR \leq -5%	ETR \leq -5%	ETR \leq 0%
U.R.	Rating e/o target price Under Review		
N.R.	Stock Not Rated		

Valuation methodologies (long term horizon: 12 months)

The methods that INTEGRÆ SIM SpA prefers to use for value the company under analysis are those which are generally used, such as the market multiples method which compares average multiples (P/E, EV/EBITDA, and other) of similar shares and/or sectors, and the traditional financial methods (RIM, DCF, DDM, EVA etc). For financial securities (banks and insurance companies) Integræ SIM SpA tends to use methods based on comparison of the ROE and the cost of capital (embedded value for insurance companies).

The estimates and opinions expressed in the publication may be subject to change without notice. Any copying and/or redistribution, in full or in part, directly or indirectly, of this document are prohibited, unless expressly authorized.

Conflict of interest

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

- It operates or has operated in the past 12 months as the entity responsible for carrying out the activities of Euronext Growth Advisor of Mondo TV France SpA;
- It plays, or has played in the last 12 months, roleIt plays, or has played in the last 12 months, the role of specialist financial instruments issued by Mondo TV France SpA;
- At the time of publication of the Update, Integræ SIM owns 0.62% of the Company's share capital, deriving from the activity of specialists.