

# REPORT RESEARCH



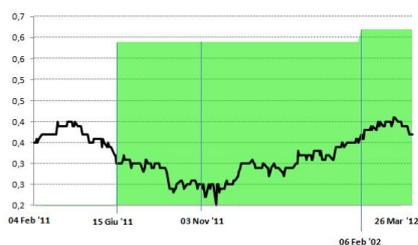
## Daily update

direttore: Fabrizio Spagna

Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002

Axia Multimedia Srl Viale Giulio Cesare 71, 00192 Roma Registro Imprese (REA) 966703 C.F. e P.IVA 06351591000  
Presidente Fabrizio Spagna Diffusione: protocolli Internet - Isp: Mclink Roma

**Target price**                      **BUY**                      **0,61**  
**Previous rating**                    (06/02/12)                    **0,62**



■ Buy                    ■ Hold                    ■ Sell

Market Cap. (mm)	34,09
Enterprise Value (mm)	50,80
N° of shares (mm)	92,70
Free float	18,45%
Beta	0,80

Key financials (Euro)	2011	2012E	2013E
Sales (mm)	87,03	89,20	91,88
Ebitda (mm)	10,81	12,38	12,74
Ebitda margin	12,4%	13,9%	13,9%
Ebit (mm)	6,09	6,60	6,87
Ebit margin	7,0%	7,4%	7,5%
Net profit (mm)	3,34	3,62	3,84
Net debt (cash) (mm)	16,54	12,49	12,74
Net asset value (mm)	78,25	78,96	79,90
Net debt / Equity	0,21	0,16	0,16
Net debt / Ebitda	1,53	1,01	1,00
EV/Sales	0,58	0,57	0,55
EV/Ebitda	4,70	4,10	3,99
P/E	10,22	9,42	8,89
P/BV	0,44	0,43	0,43
ROE (%)	4,26	4,58	4,80
Earning per share	0,04	0,04	0,04
Dividend per share	0,01	0,01	0,01

Fonte: Thomson Reuters – Elaborazione: Axia Financial Research

### SADI SERVIZI IND. (0,365 EUR)

Sadi ha pubblicato i dati relativi al 2011, esercizio conclusosi in linea con le nostre aspettative per quanto riguarda i risultati reddituali della società ma al di sopra di esse per quanto concerne i risultati patrimoniali. I ricavi del gruppo sono calati del 7,6% a 87 milioni di euro (in linea con le nostre aspettative di ricavi apri a 87 milioni). Il quarto trimestre dell'esercizio in particolare ha visto una ripresa dei risultati della divisione Architettura (+14,6% a € 3,06 milioni), a fronte di un andamento del fatturato della divisione Ambiente (-6,7% a € 17,56 milioni) in linea con il trend registrato. L'ebitda del gruppo è risultato pari a 10,8 milioni (a fronte di nostre aspettative per un ebitda di 9,8 milioni circa), in linea con il margine riportato nel 2010. Anche in questo caso è particolarmente significativo il miglioramento del risultato della divisione Architettura, il cui ebitda nel quarto trimestre è risultato negativo per 0,25 milioni circa, a fronte dell'ebitda negativo per 1,46 milioni circa registrato nello stesso periodo del 2010. Sadi ha riportato nel 2011 un utile netto di 3.335mila euro (a fronte di nostre aspettative per un utile netto di 3,15 milioni circa), in crescita del 14,9% dal 2010.

	Ricavi			Ebitda		
	2011	2010	diff%	2011	2010	diff%
Architettura	10,246	11,880	-13,8%	-976	-2,761	64,7%
Ambiente	76,783	82,306	-6,7%	11,787	13,724	-14,1%
<b>Totale</b>	<b>87,029</b>	<b>94,186</b>	<b>-7,6%</b>	<b>10,811</b>	<b>10,963</b>	<b>-1,4%</b>

Fonte: dati societari, elaborazioni Axia, dati in migliaia di euro

La posizione finanziaria netta del gruppo al 31 dicembre 2011 risulta a debito per 16,543mila euro, in netto miglioramento dalla PFN di 24.003mila euro riportata al 31 dicembre 2010. Il patrimonio netto del gruppo al 31 dicembre 2011 ammonta a 78.253mila euro, in crescita del 3,3% su base annua. Il rapporto PFN/PN pertanto passa da 0,32 a 0,21, mentre il rapporto PFN/Ebitda passa da 2,19 a 1,53.

### Consensus

Il parere dei brokers	Nei mesi scorsi			
	Attuale	1	2	3
Raccomandazioni				
Strong Buy	0	0	0	0
Buy	1	1	1	1
Hold	0	0	0	0
Underperform	0	0	0	0
Sell	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>



Prezzo obiettivo (EUR)	
Media	0,62
Mediana	0,62
Massimo	0,62
Minimo	0,62
Deviazione standard	-

Media dei pareri raccolti da: Axia Financial Research

Fonte: Thomson Reuters

### Gli appuntamenti di oggi

#### Società quotate

Paesi	Eventi	
Italia	Trimestrali	Best Union Company, Ciccoella, Cogeme SET, KME Group, Intek, Investimenti&Sviluppo, Italmobiliare, Monte dei Paschi di Siena.
	Incontri con la comunità finanziaria	Finmeccanica, UBI Banca.
	Assemblee degli azionisti	I Grandi Viaggi.
Europa	Trimestrali	Deutsche Postbank.

Il portafoglio ordini consolidato del gruppo al 31 dicembre 2011 ammonta a circa 46,8 milioni di euro (di cui 8,5 riferiti alla divisione Architettura), in linea con il portafoglio ordini di 48,3 milioni registrato al 31 dicembre 2010. Il dividendo proposto è pari a 0,010 € per azione, pari ad un dividend yield lordo del 2,7%. Il titolo attualmente sconta un EV/Ebitda pari a 4,70, un PE pari a 10,22 ed un P/book value tangibile pari a 0,598. Sadi ha ottenuto buoni risultati in un contesto di mercato ancora caratterizzato da forte incertezza. Il management ha ribadito l'obiettivo di raggiungere un ebitda pari a € 14 milioni circa nel 2012. I risultati del gruppo continuano ad essere caratterizzati da scarsa visibilità, soprattutto per quanto riguarda il settore Ambiente, penalizzato dalla scarsa disponibilità di risorse pubbliche da destinare ad attività di bonifica. Continuiamo comunque a ritenere Sadi un investimento interessante alla luce del miglioramento dei margini reddituali della società e dei multipli contenuti del titolo. Reiteriamo il rating BUY sul gruppo con tp pari a 0,61 € per azione.

### Operazioni societarie

#### OPA

Offerente	Obiettivo	Prezzo	Periodo
Edizione srl	Benetton	4,60 €	05/03/2012 30/03/2012

#### Aumenti di capitale

Società	Periodo	Ammontare
Meridiana Fly	19/03/2012 05/04/2012	142.200.000 €
Mondo TV	26/03/2012 13/04/2012	11.300.000 €