

REPORT RESEARCH



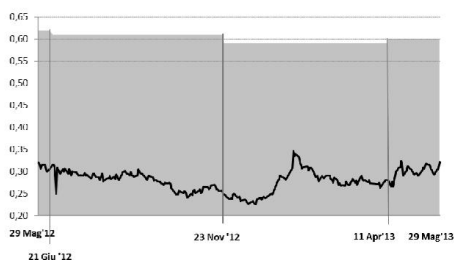
Daily update

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** **0,57**
Previous rating (11/04/13) 0,60



■ Buy ■ Hold ■ Sell

Market Cap. (mm)	29,10
Enterprise Value (mm)	42,43
N° of shares (mm)	92,70
Free Float	18,44%
Beta	-

Key financials (Euro)	2012	2013E	2014E
Sales (mm)	68,02	72,30	76,30
Ebitda (mm)	3,43	8,45	8,72
Ebitda margin	5,0%	11,7%	11,4%
Ebit (mm)	-0,55	4,37	4,64
Ebit margin	-0,8%	6,0%	6,1%
Net profit (mm)	-3,07	2,44	2,64
Net debt (cash) (mm)	13,79	14,07	14,24
Net asset value (mm)	76,78	79,23	81,86
Net debt / Equity	0,18	0,18	0,17
Net debt / Ebitda	4,02	1,66	1,63
EV/Sales	0,62	0,59	0,56
EV/Ebitda	12,37	5,02	4,87
P/E	-9,48	11,91	11,04
P/BV	0,38	0,37	0,36
ROE (%)	-4,00	3,08	3,22
Earning per share	-0,03	0,03	0,03
Dividend per share	0,00	0,00	0,00

Fonte: Thomson Reuters – Elaborazione: Axia Financial Research

SADI SERVIZI INDUSTRIALI (0,328 EUR)

Sadi Servizi Industriali (SSI) ha riportato nel primo trimestre dell'esercizio risultati deboli, i quali riflettono le difficili condizioni del contesto del mercato in cui opera e la lentezza della cantierizzazione di alcune importanti commesse. Il Gruppo ha riportato nel primo trimestre dell'esercizio ricavi netti consolidati pari a € 15.222 migliaia di Euro, in calo del 16,9% su base annua. Il margine ebitda è risultato pari a 605 migliaia di Euro contro i 2.055 migliaia di Euro del primo trimestre 2012 (-70,6%). La Società ha riportato, infine, nei primi tre mesi del 2013, una perdita netta consolidata di -373 migliaia di Euro (rispetto all'utile di 104 migliaia di Euro del 2012), dopo ammortamenti e svalutazioni per 951 migliaia di Euro.

La posizione finanziaria netta del gruppo al 31 marzo 2013 risulta a debito per 13.142 migliaia di euro registrando un miglioramento rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente (-16.773 migliaia di Euro), nonostante il momento caratterizzato da una debolezza complessiva del mercato e del contesto finanziario negativo di riferimento. Positiva l'evoluzione per l'indice di indebitamento, calcolato tramite al rapporto PFN/PN, è passato da 0,21 al 31/03/2012 allo 0,18 al 31/03/2013, nonostante la posizione finanziaria netta risenta del credito vantato nei confronti di TR Estate Due S.r.l. per la commessa di bonifica delle aree "Ex Sisas". Nel periodo in osservazione il Gruppo ha riportato una diminuzione del capitale circolante che è sceso a 18.881 migliaia di euro, registrando un calo di 6.059 migliaia di Euro (-5,8%) rispetto allo stesso periodo del 2012.

Risultati in sintesi di Sadi

	31-mar-13	31-mar-12	Var%
Ricavi	15,222	18,315	-16,9%
Ebitda	605	2,055	-70,6%
Ebit	-346	1,057	-132,7%
Utile Netto	-373	104	-458,7%

Fonte: dati societari, dati in migliaia di Euro

Consensus

Il parere dei brokers		Nei mesi scorsi		
Raccomandazioni	Attuale	1	2	3
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
Totale	1	1	1	1

Sell

Strong Buy

Prezzo obiettivo (EUR)

Media	0,60
Mediana	0,60
Massimo	0,60
Minimo	0,60
Deviazione standard	-

Medie dei pareri raccolti da: Axia Financial Research.

Fonte: Thomson Reuters

Gli appuntamenti di oggi

Società quotate

Paesi Eventi

Operazioni societarie

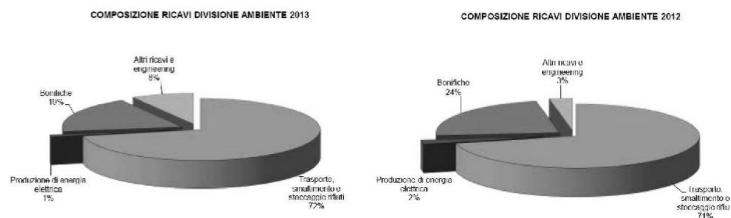
OPA

Offerente Obiettivo Prezzo Periodo

Aumenti di capitale

Società Periodo Ammontare

La composizione dei ricavi dei primi tre mesi del 2013, ha registrato un notevole calo nell'area di business delle bonifiche ambientali e della costruzione di impianti ecologici dedicati, seppur controbilanciata in parte da un incremento delle attività di costruzione ed engineering



Ricavi delle vendite e delle prestazioni	31.03.2013	31.03.2012	variazione
Trasporto, smaltimento e stoccaggio rifiuti	10.812	12.973	(2.161)
Produzione di energia elettrica	174	407	(233)
Bonifiche	2.850	4.270	(1.420)
Altri ricavi	1.271	550	721
Totali	15.107	18.200	(3.093)

Fonte: dati societari, dati in migliaia di euro

Il portafoglio ordini consolidato al 31 marzo riferito alle sole attività "a commessa" del comparto Ambiente ammonta a € 41,4 mln, mentre la raccolta ordini della divisione Ambiente nel corso del primo trimestre è risultata pari a 2.292 mila euro, a fronte della raccolta di 2.500 mila euro riportata nello stesso periodo del 2012.

In seguito alla pubblicazione dei risultati da parte di Sadi abbiamo rivisto al ribasso le stime sul gruppo. La quotazione di Sadi continua comunque a presentare un forte sconto sul patrimonio netto tangibile della società, evidenziato da un rapporto P/PN tang pari a 0,55. Il contesto di mercato in cui opera il gruppo continua ad essere caratterizzato da forte incertezza, pertanto è difficile elaborare stime sui risultati di Sadi. Considerando la situazione patrimoniale equilibrata della società, reiteriamo il rating BUY rivedendo il target price sul titolo a € 0,57 per azione (valore pari al PN tangibile per azione di Sadi).