

# REPORT RESEARCH



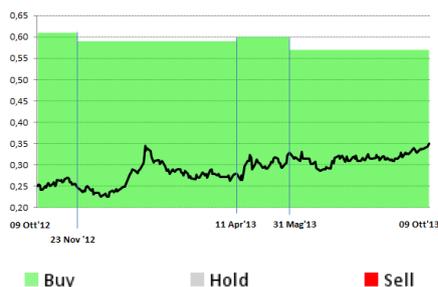
## Daily update

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**            **0,59**  
**Previous rating**                (31/05/13)    **0,57**



Market Cap. (mm)	30,80
Enterprise Value (mm)	47,04
N° of shares (mm)	88,10
Free float	19,40%
Beta	0,84

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	0,69	0,65	0,62
EV/Ebitda	13,72	5,57	5,39
P/E	-10,03	12,61	11,69
P/BV	0,40	0,39	0,38
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

### AMBIENTHESIS (0,35 EUR)

Sadi Servizi Industriali, lo scorso 7 giugno, ha cambiato la denominazione sociale in Ambientthesis. La nuova società, impegnata nelle attività di trattamento e smaltimento di rifiuti industriali, di bonifica ambientale e ripristino di siti dismessi, di produzione energetica da fonti rinnovabili, in termini prospettici punta a raggiungere nel 2014 un fatturato consolidato di circa € 100 mln.

Nei primi sei mesi dell'esercizio fiscale il fatturato del Gruppo è risultato in calo del 13,1% a € 31,98 mln. Il margine operativo lordo di Ambientthesis è stato pari a € 1.381 mila, in calo del 62,1% rispetto all'omologo periodo dello scorso anno. Il risultato netto finale del gruppo è risultato negativo per € 796 migliaia, a fronte di un utile da attività continuative di € 542 migliaia e ad una perdita di € 925 migliaia, comprensiva del risultato delle attività operative cessate (settore "Architettura"), registrata nel corrispondente periodo del 2012.

La posizione finanziaria netta del gruppo al 30 giugno 2013 è risultata a debito per € 14.279 mila, in calo di € 2.230 mila euro dal 30 giugno 2012. Il grado di leverage, inteso come rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, è risultato pari a 0,19, invariato dal 31 dicembre 2012, evidenziando un buon grado di solidità gestionale globale. È apprezzabile la buona gestione del circolante da parte del gruppo, essendo questo risultato al 30 giugno 2013 pari a € 20.759 mila, in calo di € 2.250 euro (-9,8%) rispetto allo stesso periodo del 2012.

#### Risultati in sintesi di Ambientthesis

	1H 2013	1H 2012	Var%
Ricavi	31,978	36,788	-13,1%
Ebitda	1,381	3,641	-62,1%
Ebit	-623	1,632	-
Utile Netto	-796	-925	13,9%

Fonte: dati societari, dati in migliaia di Euro

#### 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
Totale	1	1	1	1



#### Prezzo obiettivo (EUR)

Media	0,57
Mediana	0,57
Massimo	0,57
Minimo	0,57
Deviazione standard	-

Medie dei pareri raccolti da: Axia Financial Research.

Fonte: Thomson Reuters

### Gli appuntamenti di oggi

### Società quotate

Paesi      Eventi

Stati Uniti      Trimestrali      Family Dollar Stores.

### Operazioni societarie

### OPA

Offerente      Obiettivo      Prezzo      Periodo

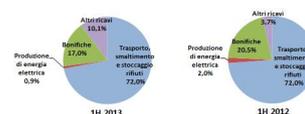
### Aumenti di capitale

Società      Periodo      Ammontare

La composizione dei ricavi dei primi sei mesi dell'esercizio fiscale, ha registrato un notevole calo nell'area di business di produzione di energia elettrica e delle bonifiche ambientali, seppur controbilanciata in parte da un incremento delle attività di costruzione ed engineering.

### Composizione ricavi divisione ambiente

	1H 2013	1H 2012	Var%
Trasporto, smaltimento e stoccaggio rifiuti	22.766	26.789	-15,0%
Produzione di energia elettrica	275	711	-61,3%
Bonifiche	5.367	7.441	-27,9%
Altri ricavi	3.204	1.344	138,4%
<b>Totale</b>	<b>31.612</b>	<b>36.285</b>	<b>-12,9%</b>



Fonte: dati societari, dati in migliaia di euro

Il portafoglio ordini consolidato al 30 giugno riferito alle sole attività "a commessa" è pari a circa € 39,9 mln, mentre le acquisizioni di nuovi contratti "a commessa" nei primi sei mesi del 2013 è risultata pari a € 4,250 migliaia in calo del 35,4% rispetto al primo semestre del 2012.

Ambienthesis potrebbe beneficiare del potenziale incasso del credito vantato nei confronti di TR Estate Due S.r.l. per la commessa di bonifica delle aree "Ex Sisas", il quale porterebbe all'azzeramento dell'attuale indebitamento. Il Gruppo, a settembre, ha ottenuto l'aggiudicazione definitiva della gara d'appalto relativa all'intervento di messa in sicurezza e bonifica dell'area ex Flucosit per un importo contrattuale complessivo di € 3,47 mln per la durata di due anni.

Il cda ha approvato, inoltre, il Progetto di fusione per incorporazione in Ambienthesis spa di cinque società da questa interamente possedute (Blu Ambiente Srl, Co.gi.ri. Srl, Ecoitalia Srl, Smarin Srl e Tekna Srl) nell'ambito di un apposito piano volto alla razionalizzazione ed alla semplificazione della struttura societaria del Gruppo.

Continuiamo a valutare Sadi in base al patrimonio netto tangibile del gruppo vista la difficoltà nell'elaborare flussi di cassa prospettici per il gruppo. Rivediamo pertanto il target price sul titolo a 0,59 € per azione dal precedente 0,57€. Reiteriamo il rating BUY sul titolo.

### *Temi economici dai giornali di oggi*

**CONTI PUBBLICI:** Nella manovrina tagli e vendite di immobili. Varate dal Cdm le misure da 1,6 miliardi. Saccomanni: “Rientriamo nel 3%”. Saltano le risorse per la Cig (La Repubblica, pag. 10, 11) Manovra con tagli e immobili; correzione da 1,6 miliardi con meno spesa per ministeri e trasferimenti agli enti locali. Edifici alla Cdp per 500 milioni; rinvio sui fondi alla Cig. Saccomanni: ora obiettivo cuneo fiscale (Il Sole 24 Ore, pag. 1,2,3 e 5) Squinzi: sistema Italia da disincrostare; 10 miliardi necessari per riallineare il costo del lavoro all'Europa (Il Sole 24 Ore, pag.6)

**MERCATI:**Piazza Affari superstar. Continua il recupero della Borsa, ai massimi degli ultimi due anni. Il Ftse Mib (+0,97%) supera quota 18.550 con gli altri listini Ue in rosso (tranne Madrid).in luce soprattutto i titoli di banche e utility. Telecom in vetta all'indice (+6%) nonostantr Moody's (MF, pag. 2-4, 8-9, 21)

**FED:** Un banchiere centrale con cervello. E cuore. Yanet Yellen nominata alla guida della Fed (Il Sole 24 Ore, pag. 9)

**ALITALIA:** Al lavoro sul salvataggio. Due ipotesi: ingresso di un socio pubblico o commissariamento. Si studia l'opzione di un aumento di capitale – Sullo sfondo anche la Marzano (Il Sole 24 Ore, pag. 35)

**MPS:** “Axa pronta per l'aumento. Investiamo sul Tesoro italiano” (intervista al presidente e ad di Axa, Henri De Castries, Il Corriere della Sera, pag.41)

**SIA:** Vince l'offerta del tandem Fsi-F2i (Il Sole 24 Ore, pag.37)

**SNAM:** Private placement da 300 milioni a tre anni (Il Sole 24 Ore, pag.38)

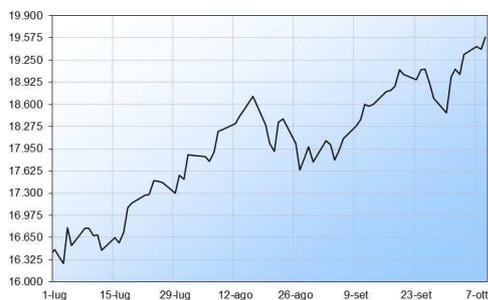
**BPM:** Bonomi lancia la sfida sulla riforma (Il Messaggero, pag.20)

# REPORT RESEARCH

## Daily update

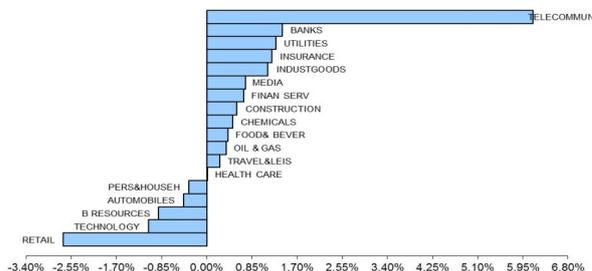
10/10/2013

### FTSE IT ALL SHARE



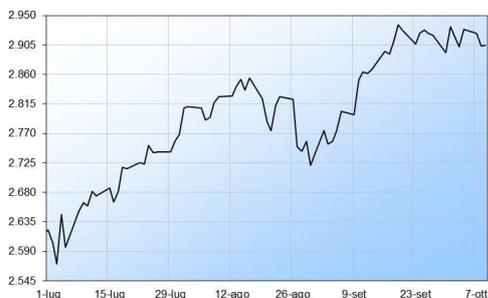
FTSE	Chiusura	Var %	Var % 13
MIB	18551,57	0,97	14,00
IT ALL SHARE	19580,44	0,91	14,00
IT STARS	15065,03	-0,16	37,73
IT MID CAP	23361,28	0,47	32,50

### SETTORI



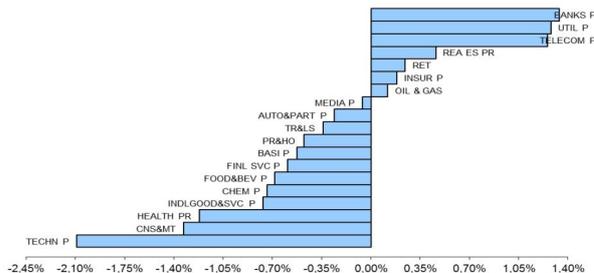
Titoli Migliori	var%	Titoli Peggiori	var%
DIGITAL BROS	14,84	SOFT STRATEGY	-93,11
IRCE	13,49	ALCATEL-LUC.	-6,77
IMVEST	10,02	FIDIA	-4,95
CENTRALE LATTE TO	8,95	ARENA	-4,84

### DJ EUROSTOXX



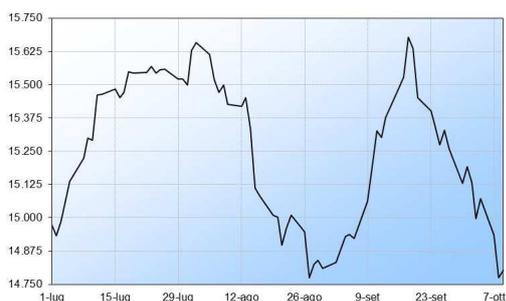
Indice	Chiusura	Var %	Var % 13
Euro Stoxx 50	2904,73	0,05	10,20
DAX	8516,69	-0,46	11,88
FTSE 100	6337,91	-0,44	7,46
CAC 40	4127,05	-0,16	13,35

### SETTORI



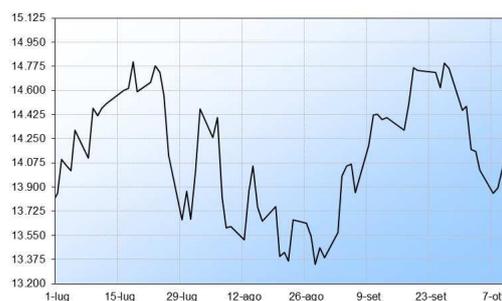
Titoli Migliori	var%	Titoli Peggiori	var%
VIVENDI	2,58	NOKIA	-4,53
INTESA	2,41	SAINT GOBAIN	-3,65
ORANGE	2,11	SANOFI	-2,13
ENEL	1,92	DANONE	-1,85

### USA - DOW JONES



Indice	Chiusura	Var %	Var % 13
DOW JONES	14802,98	0,18	12,96
NASDAQ 100	3142,54	-0,36	18,10
S&P500	1656,40	0,06	16,14

### ASIA - NIKKEI 225



Indice	Chiusura	Var %	Var % 13
NIKKEI 225	14194,71	1,12	36,55
HANG SENG	22866,70	-0,73	0,93
COMPOSITE	2190,93	-0,94	-3,45