

REPORT RESEARCH



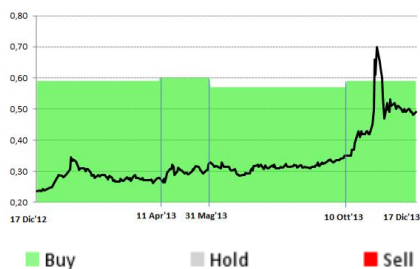
Daily update

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 (10/10/13) 0,59



Market Cap. (mm)	42,30
Enterprise Value (mm)	52,90
N° of shares (mm)	88,10
Free float	19,40%
Beta	0,83

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	0,78	0,73	0,69
EV/Ebitda	15,43	6,26	6,07
P/E	-13,94	17,52	16,24
P/BV	0,56	0,54	0,52
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 (0,48 EUR)

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio fiscale Ambientthesis ha riportato un fatturato pari a € 46.204 mila, in calo del 12,6% rispetto all'analogo periodo dello scorso anno. Tale risultato riflette il difficile andamento complessivo della produzione nazionale di beni e servizi, la costante diminuzione dei prezzi e la postergazione dell'avvio di alcune commesse di costruzione.

Il margine operativo lordo del Gruppo è risultato pari a € 1.377 migliaia, in flessione del 72,3% rispetto ai primi nove mesi del 2012, mentre il margine operativo netto si è attestato a € -1.792 migliaia (contro € 1.997 migliaia del corrispondente dato dell'anno precedente).

Il risultato netto finale del gruppo è risultato negativo per € 1.916 migliaia, a fronte di una perdita pari a € 1.848 migliaia, comprensiva del risultato delle attività operative cessate (settore "Architettura"), registrata nel corrispondente periodo del 2012.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2013 è sceso a € 15.163 migliaia, a fronte della posizione finanziaria a debito per € 16.872 mila registrata al 30 settembre 2012.

Il grado di leverage, inteso come rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, è risultato pari a 0,21, in aumento dal livello pari a 0,19 registrato il 31 dicembre 2012, evidenziando un buon grado di solidità gestionale globale.

Risultati in sintesi di Sadi

	9M 2013	9M 2012	Var%
Ricavi	46.204	52.843	-12,6%
Ebitda	1.377	4.980	-72,3%
Ebit	-1.792	1.997	-
Utile Netto (Perdita)	-1.916	-1.848	3,7%

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	0,59
Mediana	0,59
Massimo	0,59
Minimo	0,59
Deviazione standard	-

Medie dei pareri raccolti da: Axia Financial Research.

Fonte: Thomson Reuters

Gli appuntamenti di oggi

Società quotate

Paesi	Eventi	
Italia	Incontri con la comunità finanziaria	Cementir.
	Assemblee degli azionisti	Montefibre.
Stati Uniti	Trimestrali	FedEx, General Mills, Oracle.

Operazioni societarie

OPA

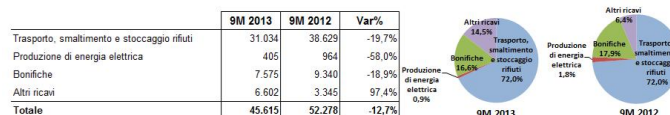
Offerente	Obiettivo	Prezzo	Periodo

Aumenti di capitale

Società	Periodo	Ammontare

Analizzando la composizione dei ricavi, nei primi nove mesi dell'esercizio fiscale, per business unit; si nota come tutti i comparti abbiamo evidenziato una andamento negativo ad eccezione degli altri ricavi, a seguito della riduzione dell'attività di bonifica e di trasporto e smaltimento rifiuti con riferimento sia alla Capogruppo che alla controllata Ecoitalia S.r.l.

Composizione ricavi divisione ambiente



Fonte: dati societari, dati in migliaia di euro

Il portafoglio ordini consolidato al 30 settembre 2013 riferito alle sole attività "a commessa" è pari a circa € 40,7 mln, mentre le acquisizioni di nuovi contratti "a commessa" nei primi nove mesi del 2013 è risultata pari a € 8,228 migliaia in diminuzione del 37,8% rispetto ai primi nove mesi del 2012.

Si ricorda inoltre che Ambienthesis vanta un credito di € 20.435 mila nei confronti di T.R. Estate. A seguito della sentenza del Tar della Lombardia (del 31 ottobre 2013), che ha condannato la Regione a risarcire T.R. Estate Due Srl per le vicende legate alla bonifica dell'area ex Sisas, a Pioltello, la società potrebbe beneficiare di nuovi incassi ed estinguere così il debito nei confronti di Ambienthesis, azzerando così l'attuale indebitamento di quest'ultima.

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