

REPORT RESEARCH



Daily update

direttore: Fabrizio Spagna

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

Axia Multimedia Srl - Registro Imprese (REA) 966703 C.F. e P.IVA 06351591000

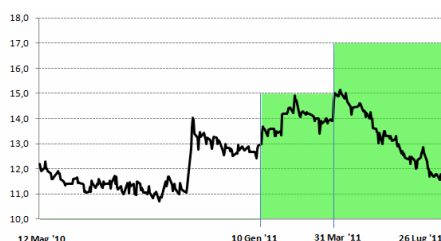
Viale Giulio Cesare 71, 00192 Roma

Presidente Fabrizio Spagna

Diffusione: protocolli Internet - Isp: Mclink Roma

Da non perdere

Target price BUY 17,00
Previous rating 24/05/2011 17,00



Buy Hold Sell

Market Cap. (mm)	57,00
Enterprise Value (mm)	60,64
N° of shares (mm)	4,42
Free float	44,26%
Beta	0,57

Key financials (Euro)	2010	2011E	2012E
Sales (mm)	189,80	208,78	219,22
Ebitda (mm)	14,30	16,59	17,33
Ebitda margin	7,5%	7,9%	7,9%
Ebit (mm)	5,42	6,29	6,57
Ebit margin	2,9%	3,0%	3,0%
Net profit (mm)	1,27	3,78	5,48
Net debt (cash) (mm)	-75,90	-65,00	-62,00
Net asset value (mm)	94,14	98,85	102,80
Net debt / Equity	-0,81	-0,66	-0,60
Net debt / Ebitda	-5,31	-3,92	-3,58
EV/Sales	0,32	0,29	0,28
EV/Ebitda	4,24	3,66	3,50
P/E	44,88	15,09	10,40
P/BV	0,61	0,58	0,55
ROE (%)	1,35	3,82	5,33
Cash flow per share	2,03	2,25	2,27
Earning per share	0,27	0,85	1,24
Dividend per share	0,20	0,00	0,25

Fonte: Thomson Reuters - Elaborazione: Axia Financial Research

EL.EN. (11,97 EUR)
Cynosure, società di cui El.En. ha una quota di controllo pari al 23,4% delle azioni, ha riportato i risultati relativi al secondo trimestre dell'esercizio, mostrando un forte aumento del fatturato ed una netta diminuzione della perdita operativa. I ricavi di Cynosure nel trimestre difatti sono aumentati del 23% a 26,3 milioni di dollari. La crescita del fatturato è dovuta principalmente all'aumento delle vendite internazionali, l'incremento della vendita di soluzioni laser al di fuori degli USA è difatti risultato pari al 42%, contro un incremento del 9% registrato nel mercato statunitense. L'utile lordo del gruppo è ammontato a 15,1 milioni, in crescita del 21,3% su base annua. La crescita leggermente inferiore del margine rispetto ai ricavi è imputabile al maggior peso delle vendite tramite distributori terzi, che può abbassare il prezzo medio di vendita ed i margini sui prodotti venduti. La società ha chiuso il periodo con una perdita netta di 1,3 milioni (eps -0,10 USD), in calo rispetto alla una perdita netta di 1,48 milioni registrata nello stesso periodo del 2010 (eps -0,12 USD). I risultati del trimestre in questione comprendono costi non ricorrenti per 1,2 milioni associati all'acquisizione degli asset di HOYA ConBio® (operazione avvenuta il 28 giugno 2010). Senza includere tale voce di costo la perdita operativa del gruppo ammonterebbe a 151mila dollari circa (eps -0,01 USD).

Cynosure genera circa il 30% del fatturato del gruppo, ma la scarsa redditività della società (Cynosure risulta in perdita dal 2008) ha finora pesato sui conti di El.En. Cynosure ha annunciato a fine giugno l'acquisizione delle attività del business dei laser medicali ed estetici di HOYA ConBio® per un controvalore di 24,5 milioni di dollari, ampliando il proprio portafoglio prodotti con soluzioni per la rimozione di tatuaggi, ringiovanimento della cute, riduzioni di rughe e acne, etc. Nell'esercizio conclusosi il 31 marzo 2011 HOYA ConBio ha riportato un fatturato di 23,9 milioni di dollari, di cui l'80% generato al di fuori degli Stati Uniti, concludendo l'esercizio in utile.

Consensus

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

Sell Strong Buy

Prezzo obiettivo (EUR)

Media	16,60
Mediana	16,60
Massimo	17,20
Minimo	16,20
Deviazione standard	0,57

Medie dei pareri raccolti da: Equita Sin.

Fonte: Thomson Reuters

Gli appuntamenti di oggi

Società quotate

Paesi	Eventi	
Italia	Trimestrali	Acea, Aeroporto di Firenze, Azimut Holding, Banca Profilo, Benetton, Caltagirone Editore, Camfin, D'Amico Int. Shipping, Cell Therapeutics, DMT, ENI, FullSix, Il Sole 24 Ore, Le Buone Società, Lottomatica, Mediaset, Montefibre, Parmalat, RcsMediaGroup, Risanamento, Yorkville BHN.
	Incontri con la comunità finanziaria	Benetton, D'Amico Int. Shipping, Lottomatica, Parmalat
Europa	Trimestrali	Abertis, Alcatel Lucent, Antena3, AstraZeneca, BBVA, Bayer, BT Group, CAP Gemini, Credit Suisse, Danone, Dassault Systemes, Deutsche Boerse, France Telecom, Hugo Boss, Infineon Technologies, Lufthansa, MAN, Renault, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi, Siemens, Software AG, Telefonica, Volkswagen.
Giappone	Trimestrali	Mazda Motor, Sony Corp., Toshiba Corp.
Stati Uniti	Trimestrali	Coca-Cola Enterprises, Colgate Palmolive, Exxon Mobil, Goodyear, Motorola Solutions, Starbucks.

Cynosure presenta al 30 giugno 2011 una posizione finanziaria a cassa per circa 62,1 milioni di dollari, per cui l'utilizzo delle disponibilità della società per espandersi nel proprio core business attraverso l'acquisizione di una società con una buona presenza all'estero risulta comprensibile. Nel corso del trimestre Cynosure inoltre ha ricevuto l'autorizzazione alla vendita del Cellulaze, sistema di trattamento mininvasivo della cellulite, prodotto che la società sta già distribuendo in Europa ed Australia.

I risultati ottenuti da Cynosure costituiscono una notizia positiva per El.En., mostrando un buon andamento della domanda dei prodotti del gruppo a livello globale. Riteniamo che la recente perdita di valore del titolo in borsa sia imputabile interamente al generale clima di incertezza che attraversano i mercati finanziari e che costituisca un'opportunità di ingresso sul titolo. Reiteriamo pertanto il rating Buy in vista della pubblicazione della semestrale del gruppo il 29 agosto.

Axia Financial Research ha stimato, attraverso l'uso di DCF e multipli di mercato, il fair value del titolo a 17,00 Eur per azione. Un valore in linea al consensus formato dalle 2 case di investimento che coprono il titolo.

Operazioni societarie

OPA

Offerente	Obiettivo	Prezzo	Periodo

Aumenti di capitale

Società	Periodo	Ammontare

Temi economici dai giornali di oggi

FINANZA: gli istituti centrali vendono governativi. Molti istituzionali e diversi governatori extra europei hanno alleggerito le proprie posizioni. (Sole24ore, pag. 2)

BORSA: Ubs triplica l'esposizione sui titoli italiani. Mentre Deutsche Bank si protegge con derivati, Zurigo scommette sulla penisola. (Sole24ore, pag. 2)

FINMECCANICA: Finmeccanica si salva con Ansaldo Energia. Ricavi e ordini in calo nel semestre. L'utile sale grazie alla cessione del 45% di Ansaldo Energia. (MF, pag. 1)

A2A: lo statuto A2A abbatte i campanili. Cancellata la parità obbligatoria tra membri di nomina bresciana e milanese nel Cds. (MF, pag. 11)

VALUTE: la corsa dello Yen fa tremare i conti pubblici del Sol Levante. (La Stampa, pag. 29)

USA: i repubblicani litigano sul default. Boehner chiede "unità" all'ala ultra-conservatrice che ha contestato il suo piano. (Sole24ore, pag. 8)

FEDERALISMO: federalismo con premi e sanzioni. Inleggibilità decennale per governatori e sindaci che provocano il dissesto. (Sole24ore, pag. 25)

SANITA': bilanci più chiari per la sanità privata. Dopo il caso San Raffaele il ministro della salute apre ad una modifica delle regole. (MF, pag. 9)

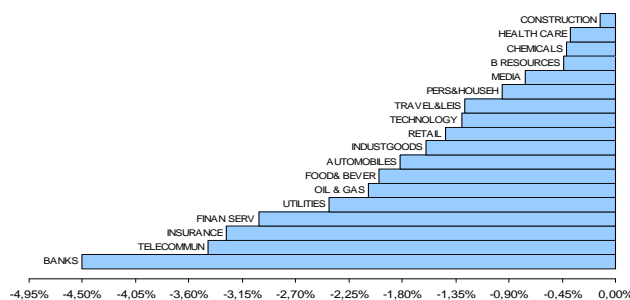
INDUSTRIA: giù la fiducia nel manifatturiero. La rilevazione Istat mette in evidenza le aspettative negative sugli ordini e l'andamento della produzione. (Sole24ore, pag. 19)

FTSE IT ALL SHARE



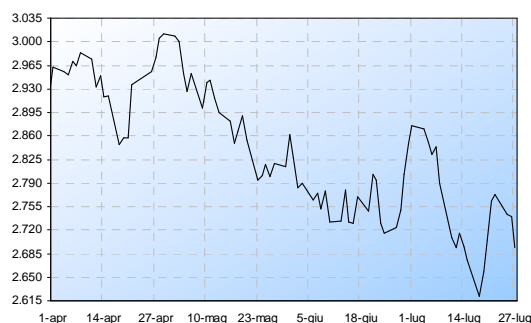
FTSE	Chiusura	Var %	Var % 11
MIB	18494,27	-2,81	-8,32
IT ALL SHARE	19206,52	-2,65	-8,26
IT STARS	11313,80	-0,79	-2,27
IT MID CAP	21753,61	-2,17	-9,79

SETTORI



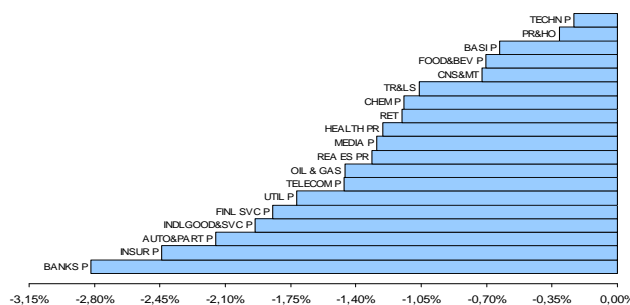
Titoli Migliori	var%	Titoli Peggiori	var%
CAPE LIVE	10,40	C. RICCHETTI	-7,85
AMPLIFON	5,57	ARENA	-6,67
DMT	5,27	ALCATEL-LUC.	-6,32
SAP	4,96	SCREEN SERV.	-6,21

DJ EUROSTOXX



Indice	Chiusura	Var %	Var % 11
Euro Stoxx 50	2693,71	-1,68	-3,55
DAX	7252,68	-1,32	4,90
FTSE 100	5856,58	-1,23	-0,62
CAC 40	3734,07	-1,42	-1,86

SETTORI



Titoli Migliori	var%	Titoli Peggiori	var%
SAP	1,21	INTESA	-5,13
ARCELORMIT.	0,77	UNICREDIT	-4,30
VINCI	0,70	ING GROEP	-4,06
NOKIA	0,00	TEL. ITALIA	-3,49

USA - DOW JONES



Indice	Chiusura	Var %	Var % 11
DOW JONES	12302,55	-1,59	6,26
NASDAQ 100	2367,16	-2,56	6,73
S&P500	1304,89	-2,03	3,76

ASIA - NIKKEI 225



Indice	Chiusura	Var %	Var % 11
NIKKEI 225	9901,35	-1,45	-3,20
HANG SENG	22361,61	-0,80	-4,58
COMPOSITE	2710,53	-0,48	-3,47