

EVENTS OF THE DAY:

-

TODAY'S RESEARCH:

**ATLANTIA-ARKIMEDICA-BPER-
B.POPOLARE-DATALOGIC-ENIA-
ERG-IGD-IRIDE-KERSELF-
PERMASTEELISA-SEAT P.G.-SNAI-
TISCALI-TREVI-UBI BANCA**

CHANGE IN RATING/TARGET PRICE:
ATLANTIA:

From: BUY tp Eu21.50
To: **OUTPERFORM** tp **Eu21.50**

ARKIMEDICA:

From: NEUTRAL tp Eu1.00
To: **NEUTRAL** tp **Eu0.90**

B.POP. DELL' EMILIA ROMAGNA:

From: OUTPERFORM tp Eu11.40
To: **OUTPERFORM** tp **Eu12.20**

DATALOGIC:

From: NEUTRAL tp Eu3.70
To: **NEUTRAL** tp **Eu4.40**

ERG:

From: NEUTRAL tp Eu11.00
To: **OUTPERFORM** tp **Eu13.00**

IRIDE:

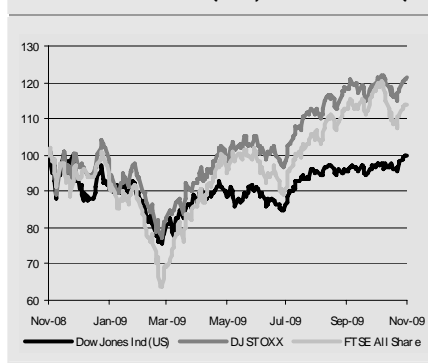
From: NEUTRAL tp Eu1.50
To: **OUTPERFORM** tp **Eu1.55**

KERSELF:

From: BUY tp Eu18.00
To: **BUY** tp **Eu17.00**

SNAI:

From: BUY tp Eu4.80
To: **BUY** tp **Eu4.40**

FTSE All Share vs. DJ (USA) and DJ Stoxx (Eu)


LARGE CAPS

- **BANCO POPOLARE:** Nota in uscita
- **ENI:** Scaroni fiducioso su questione Tag
- **INTESA SANPAOLO:** Nuovo Business Plan forse in Primavera
- **PARMALAT:** Lettera all'Investitore
- **PIRELLI & C SPA:** Acquisizione da 8 Mn Eu nel solare
- **SAIPEM:** Nuovi contratti Onshore Construction per Eu500mn
- **UBI BANCA:** Nota in uscita

MID-SMALL CAPS

- **ACEA:** Risultati 3Q09 sotto le attese
- **ARKIMEDICA:** Nota in uscita
- **BANCA POPOLARE DELL' EMILIA ROMAGNA:** Nota in uscita
- **BRIOSCHI:** Risultati 3Q09 meglio delle attese
- **COGEME:** Risultati Q3, delibera AUC 10% riservato a nuovi soci
- **DANIELI:** Nuovo ordine in Arabia
- **DATALOGIC:** Nota in uscita
- **DEA CAPITAL:** Nota in uscita
- **ENIA:** Nota risultati 3Q in uscita
- **ERG:** Nota risultati 3Q09
- **EUROTECH:** Risultati 3Q in linea oggi Conference Call
- **GEFRAN:** Risultati 9M09
- **IGD:** Nota risultati 3Q in uscita
- **IRIDE:** Nota risultati 3Q in uscita
- **KERSELF:** Nota in uscita
- **KINEXIA:** Nota in uscita
- **PERMASTEELISA:** Nota in uscita
- **RISANAMENTO:** Pubblicati risultati 9M09
- **SEAT PAGINE GIALLE:** Nota in uscita
- **SNAI:** Nota in uscita
- **TISCALI:** Nota in uscita
- **TREVI:** Risultati 3Q09 leggermente sopra attese

Italian Stock Market – Performances and Valuations

	Perf. 1d	Perf. 1m	Perf. Ytd	Our View	PE '09	PE '10	EPS gr. '09	EPS gr. '10
FTSE All Share	0.3%	-3.1%	19.5%		15.6	13.2	-32.4%	18.4%
Banks	0.7%	-4.1%	40.4%	N	23.9	19.4	-40.6%	23.2%
Consumers	1.0%	-0.4%	52.3%	UW	19.5	16.4	-10.4%	18.6%
Energy	0.3%	1.2%	34.4%	OW	13.4	10.9	-46.0%	22.8%
Industrials	-0.1%	-4.8%	57.3%	UW	32.0	14.7	-67.2%	117.0%
Insurance	-0.4%	-4.2%	-5.4%	N	19.8	14.2	-15.5%	39.0%
Media	0.5%	-3.4%	15.9%	OW	18.5	13.4	-36.1%	38.7%
Telecoms	-0.4%	-3.0%	-1.6%	N	12.5	11.5	29.7%	9.5%
Utilities	0.1%	-1.4%	11.8%	OW	9.6	10.4	-7.8%	-7.6%

LARGE CAPS

BANCO POPOLARE:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	6.24	
Price Target (Eu):	7.20	
Mkt Cap (Eu mn):	3,997	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.17	0.24
P/E Restated	36.7	25.5

Source: Intermonte

Nota in uscita

Risultati trimestrali influenzati negativamente dall'impatto della fair value option sul debito di BP (Eu -195mn vs nostra stima di Eu 100mn). Positivo outlook su qualità attivo di BP e BIL. Per maggiori dettagli vedere nota in uscita.

Christian Carrese

+39-02-77115.485

ccarrese@intermonte.it

ENI:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	17.40	
Price Target (Eu):	21.00	
Mkt Cap (Eu mn):	64,102	
	2009E	2010E
EPS Restated	1.48	1.80
P/E Restated	11.8	9.7

Source: Intermonte

Scaroni fiducioso su questione Tag

Scaroni si è dichiarato fiducioso sulla buona riuscita dell'audizione presso la Commissione Ue sul gasdotto Tag, che si terrà il prossimo 27 Novembre. Il Tag è il gasdotto che porta gas russo attraverso Austria e Italia. Nel caso di multa da parte della Commissione Eu, Scaroni ha dichiarato che Eni farà ricorso.

Paolo Citi

+39-02-77115.430

paolo.citi@intermonte.it

INTESA SANPAOLO:

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	3.06	
Price Target (Eu):	3.20	
Mkt Cap (Eu mn):	38,490	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.17	0.18
P/E Restated	18.1	17.1

Source: Intermonte

Nuovo Business Plan forse in Primavera

Corrado Passera a margine di un'intervista, ha detto che il nuovo business plan triennale della banca è pronto, ma che per la presentazione occorre aspettare una maggior chiarezza circa l'evoluzione del contesto macro. L'ipotesi ad oggi più probabile è quella di una presentazione del nuovo bp in primavera 2010.

Pier Passerone

+39-02-77115.357

pierpasserone@intermonte.it



PARMALAT:

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	2.00	
Price Target (Eu):	1.90	
Mkt Cap (Eu mn):	3,374	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.09	0.09
P/E Restated	23.2	21.8

Source: Intermonte

Lettera all'Investitore

Nella Lettera all'Investitore edita da *IlSole24Ore*, il management di Parmalat ha ribadito le proprie attese per un fatturato '09 in leggera crescita rispetto allo scorso anno e per un EBITDA superiore ad Eu350mn, stessi obiettivi aggiornati contestualmente alla comunicazione dei risultati 3Q09 e coerenti con le nostre attuali stime.

Il management ritiene inoltre che le azioni dispiegate durante gli ultimi 12-18 mesi pongano i presupposti per un ulteriore consolidamento della redditività nel 2010 (ns attesa è per una ulteriore crescita dell'EBITDA pari al 2.5%).

Il management infine pone maggiore enfasi su di una possibile crescita per linee esogene a fronte dell'Eu1.5bn di liquidità giacente nelle casse della capogruppo, obiettivo questo sempre manifestato ma perseguito in misura molto marginale ad oggi.

Non crediamo che da tali dichiarazioni emergano spunti nuovi rispetto a quanto già noto al mercato finanziario.

Stefano Corneliani
Elisa Corghi

+39-02-77115.359
+39-02-77115.439

corneliani@intermonte.it
corghi@intermonte.it

PIRELLI & C SPA:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	0.42	
Price Target (Eu):	0.46	
Mkt Cap (Eu mn):	2,223	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.01	0.03
P/E Restated	31.9	15.6

Source: Intermonte

Acquisizione da 8 Mn Eu nel solare

Pirelli Ambiente ha acquisito per 8 Mn Eu il 50% della JV con GCC nel solare. Sale così al 100% la quota detenuta da Pirelli Ambiente. Non riteniamo questa una notizia rilevante per il titolo.

Giuseppe Puglisi

+39-02-77115.455

puglisi@intermonte.it

SAIPEM:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	22.10	
Price Target (Eu):	25.00	
Mkt Cap (Eu mn):	9,724	
	2009E	2010E
EPS Restated	1.61	1.49
P/E Restated	13.7	14.8

Source: Intermonte

Nuovi contratti Onshore Construction per Eu500mn

Saipem ha annunciato venerdì di essersi aggiudicata nuovi contratti Onshore Construction per complessivi Eu500mn. I progetti riguardano la realizzazione di un molo e le strutture marittime del progetto Gorgon Lng in Australia entro il 2013 per Chevron, un contratto Epc per la sostituzione in 32 mesi dei sistemi di compressione di 3 Gathering Centre in Kuwait e infine, in Italia, Canada e Kazakhstan, diversi contratti per l'esecuzione di servizi tecnici di vario tipo. Buona notizia, non modificiamo le stime.

Paolo Citi

+39-02-77115.430

paolo.citi@intermonte.it



UBI BANCA:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	9.99	
Price Target (Eu):	11.50	
Mkt Cap (Eu mn):	6,385	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.35	0.68
P/E Restated	28.4	14.8

Source: Intermonte

Nota in uscita

Il 3Q ha confermato i trend dei precedenti trimestri evidenziando un margine d'interesse particolarmente debole e non controbilanciato da maggiore margine da servizi. Bene il controllo costi mentre il livello di accantonamenti resta stabile intorno a 82bps. Abbiamo tagliato le stime '09 del 7% e quelle '10-'11 del 3.5% a causa di minori ricavi solo parzialmente controbilanciati dal taglio costi. OUTPERFORM, t.p. Eu11.5.

Christian Carrese

+39-02-77115.485

ccarrese@intermonte.it

MID-SMALL CAPS

ACEA:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	7.41	
Price Target (Eu):	10.00	
Mkt Cap (Eu mn):	1,578	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.72	0.85
P/E Restated	10.3	8.8

Source: Intermonte

Risultati 3Q09 sotto le attese

Acea ha riportato risultati 3Q09 sotto le attese (ma sostanzialmente in linea con il consensus) a causa della debolezza nell'area generazione ed un risultato sorprendentemente negativo della holding. L'EBITDA ha chiuso a Eu134mn contro Eu147 attesi mentre a livello netto il risultato e' stato Eu-60mn (impattato dalla moratoria fiscale) contro un'attesa di Eu-45mn. Debito anche peggio delle attese a Eu2.1bn contro Eu2.05bn attesi (pero' con maggiori capex). Nonostante i risultati sotto le attese confermiamo stime e raccomandazione in attesa della CC di oggi alle ore 12.

Federico Pezzetti

+39-02-77115.268 federico.pezzetti@intermonte.it

Paolo Citi

+39-02-77115.430 paolo.citi@intermonte.it

ARKIMEDICA:

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	0.64	
Price Target (Eu):	0.90	
Mkt Cap (Eu mn):	56	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.01	0.05
P/E Restated	57.1	13.9

Source: Intermonte

Nota in uscita

Nella nota in uscita rivediamo il target leggermente alla luce di multipli e fine tuning sulle stime, impattate da un one-off sul CARE. Arkimedica ha dato mandato a Rothschild per la valorizzazione della società.

Micaela Ferruta

+39-02-77115.428

ferruta@intermonte.it



BANCA POPOLARE DELL' EMILIA ROMAGNA:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	9.89	
Price Target (Eu):	12.20	
Mkt Cap (Eu mn):	2,509	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.56	0.97
P/E Restated	17.5	10.2

Source: Intermonte

Nota in uscita

I risultati hanno battuto le nostre attese e quelle di consensus facendo registrare un utile netto pari a Eu 75mn (ns stima Eu 44). Gli elementi positivi soprattutto il margine da servizi che ha più che compensato il più accentuato calo del margine d'interesse. Bene anche il controllo costi e il costo del credito attestatosi a 90bps (vs 192bps del 2Q). Abbiamo alzato stime '09 di oltre il 10% e quelle del '10-'11 del 6% medio. Rafforziamo la raccomandazione sul titolo (OUTPERFORM) e alziamo il target price a Eu 12.2 in attesa della conference call di oggi che potrebbe fare chiarezza su rafforzamento patrimoniale annunciato 7 mesi fa ma mai portato a termine.

Christian Carrese +39-02-77115.485 ccarrese@intermonte.it

BRIOSCHI:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	0.22	
Price Target (Eu):	0.31	
Mkt Cap (Eu mn):	175	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.01	-0.01
P/E Restated	19.6 nm	

Source: Intermonte

Risultati 3Q09 meglio delle attese

Brioschi ha riportato risultati 3Q09 in linea con le attese in termini di ricavi (Eu35mn perfettamente in linea), ma sopra a livello di utile netto (Eu5.2mn contro una perdita attesa di Eu2mn) grazie ad un margine più alto sulla vendita di un immobile a Milanofiori Nord ed a più bassi oneri finanziari. Grazie all'incasso della vendita la PFN migliora a Eu191mn contro Eu206 mn attesi.

Fabrizio Barini +39-02-77115.319 fbarini@intermonte.it
Federico Pezzetti +39-02-77115.268 federico.pezzetti@intermonte.it

COGEME:

Rating	BUY	
Price (Eu):	1.02	
Price Target (Eu):	1.90	
Mkt Cap (Eu mn):	57	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.06	0.14
P/E Restated	16.1	7.1

Source: Intermonte

Risultati Q3, delibera AUC 10% riservato a nuovi soci

Nei novi mesi il fatturato si è attestato a 46.7mn (+78% yoy) e L'Ebitda a 18.7mn (+117% yoy), con un margine consolidato pari a 34%. L'utile netto è pari a 1.6mn. A livello trimestrale i ricavi sono stati pari a 16.8mn (+74% yoy), l'Ebitda a 5.8mn (+132% yoy) e l'utile netto pari a 0.8mn. Riduzione del debito nel trimestre per 4.4mn (81.7mn), grazie anche al graduale rientro del capitale circolante. Le nostre attuali stime di 27mn di Ebitda hanno un implicito Q4 pari a 8.4mn, numero a nostro avviso sfidante ma raggiungibile anche grazie alla partenza dello stabilimento in India.

Il CDA ha deliberato la convocazione dell'assemblea per l'attribuzione di una delega per un aumento di capitale del 10% (senza diritto d'opzione) da riservare a nuovi soci a un prezzo di emissione corrispondente ai valori di mercato.

Carlo Barracchia +39-02-77115.230 cbarracchia@intermonte.it



DANIELI:

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	17.64	
Price Target (Eu):	17.00	
Mkt Cap (Eu mn):	1,078	
	2009E	2010E
EPS Restated	1.66	1.24
P/E Restated	10.6	14.2

Source: Intermonte

Nuovo ordine in Arabia

Danieli ha siglato con la sabc basic industries un contratto per la costruzione di un'acciaieria in Arabia Saudita capace di produrre un milione di tonnellate annue di acciaio. La costruzione dell'impianto inizierà nel 2012 e pur se non è stato comunicato il valore del contratto riteniamo realistico che possa aggirarsi intorno a 400/500 Mn \$ (260/330 MnEu). Quest'ordine aumenta sicuramente la visibilità dell'order backlog di Danieli ed è una buona notizia, anche se riteniamo che il prezzo del titolo stia già scontando una buona ripresa del settore.

Giuseppe Puglisi

+39-02-77115.455

puglisi@intermonte.it

DATALOGIC:

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	4.20	
Price Target (Eu):	4.40	
Mkt Cap (Eu mn):	245	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.03	0.19
P/E Restated	nm	21.8

Source: Intermonte

Nota in uscita

I risultati del 3Q09 hanno fornito segnali incoraggianti sulla ripresa dei margini e su un rallentamento del calo del fatturato. Rivediamo le nostre stime al rialzo e portiamo il target a Eu4.4 (da Eu3.7). Maggiori dettagli nella nota in uscita.

Andrea Randone

+39-02-77115.364

andrea.randone@intermonte.it

DEA CAPITAL:

Rating	BUY	
Price (Eu):	1.35	
Price Target (Eu):	1.95	
Mkt Cap (Eu mn):	414	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.06	-0.04
P/E Restated	nm	nm

Source: Intermonte

Nota in uscita

Confermiamo raccomandazione e TP alla luce dei risultati 3Q09. In una intervista il CEO Ceretti ha confermato che DeA Capital è in trattative esclusive per acquisire il 51% di Arca SGR, insieme a Wise SGR.

Micaela Ferruta

+39-02-77115.428

ferruta@intermonte.it



ENIA: Nota risultati 3Q in uscita

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	4.97	
Price Target (Eu):	6.30	
Mkt Cap (Eu mn):	534	
	2008E	2009E
EPS Restated	0.29	0.32
P/E Restated	17.2	15.4

Source: Intermonte

Enia ha riportato risultati al di sopra delle attese (Utile netto 3Q09 a Eu3.3mn contro una perdita attesa di Eu2.9mn) grazie ad una forte performance nei settori Gas e Acqua. Stime EPS 2009 riviste al rialzo del 3.6%, confermati raccomandazione di Outperform e target (Eu6.3). Maggiori dettagli nella nota in uscita oggi.

Federico Pezzetti

+39-02-77115.268

federico.pezzetti@intermonte.it

Paolo Citi

+39-02-77115.430

paolo.citi@intermonte.it

ERG: Nota risultati 3Q09

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	10.20	
Price Target (Eu):	13.00	
Mkt Cap (Eu mn):	1,533	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.21	0.48
P/E Restated	nm	21.1

Source: Intermonte

Nella nota in uscita oggi upgradiamo il titolo d Neutral a Outperform, con TP portato a Eu13.0 da Eu11.0 (80% probabilità esercizio put, da precedente 50%, valutazione su multipli 5.5x EV/EBITDA '11 da 5.0x). Crediamo che il tema del possibile esercizio della put nel corso dei prossimi mesi possa supportare il titolo. Eventuali novità in merito a possibili jv nel downstream (Total?) potrebbero dare ulteriore impulso al titolo nel breve, dopo la forte sottoperformance registrata da metà marzo (-67% vs FTSE/Mib). Maggiori dettagli in nota in uscita oggi.

Paolo Citi

+39-02-77115.430

paolo.citi@intermonte.it

EUROTECH: Risultati 3Q in linea oggi Conference Call

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	3.10	
Price Target (Eu):	3.20	
Mkt Cap (Eu mn):	110	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.09	0.09
P/E Restated	nm	32.9

Source: Intermonte

Eurotech ha chiuso il 3Q del 2009 con: sales a Eu18.6mn, -10% su base annua riflettendo il trend registrato nei primi 9 mesi del dell'anno. L'Ebitda ha chiuso con un risultato flat rispetto a Eu1.7mn del 2008 mentre l'Ebit ha registrato un rosso di Eu1.82mn contro un risultato positivo di Eu0.2mn dello stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato netto infine ha registrato una perdita pari a Eu2.55mn da un rosso di Eu1.25mn di 12 mesi fa. Indebitamento netto pari a Eu3.55mn in leggero miglioramento sul trimestre precedente.

Si è trattato nel complesso di risultati in linea con le nostre attese. Alle 16.00 si terrà una conference call in inglese sui risultati. Per l'accesso dall'italia: 02/36005955, da UK: +44/0/145587427; da USA: +18665516755. Entry code: 39488691

Fabrizio Barini

+39-02-77115.319

fbarini@intermonte.it



GEFRAN:

Rating	NEUTRAL	
Price (Eu):	2.30	
Price Target (Eu):	2.50	
Mkt Cap (Eu mn):	33	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.33	-0.10
P/E Restated	nm	nm

Source: Intermonte

Risultati 9M09

Venerdì Gefran ha comunicato i risultati 9M09 che mostrano un miglioramento nel 3Q09 in termini di fatturato e di marginalità. In dettaglio: fatturato 9M09 a Eu63.9mn (-32% YoY), con un implicito 3Q09 a Eu22.2 (-25% YoY). EBITDA 9M09 a -Eu2.2mn (vs Eu10.2mn ai 9M08), con un EBITDA positivo nel 3Q09 a Eu0.4mn. EBIT a -Eu6.1mn, con un implicito nel 3Q09 di -Eu0.8mn. Il risultato netto chiude negativo a -Eu5.3mn, con una perdita implicita nel 3Q09 di -Eu1.0mn. PFN negativa a -Eu12.4mn.

La riduzione più contenuta del fatturato nel 3Q09 ed il recupero di marginalità hanno consentito alla società di effettuare un parziale recupero di marginalità, con l'EBITDA che è tornata in territorio positivo. Ci aspettiamo che questo trend possa continuare e portare ad ulteriori miglioramenti nel 2010.

Cristian Galizzi

+39-02-77115.432

cristian.galizzi@intermonte.it

IGD:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	1.49	
Price Target (Eu):	1.60	
Mkt Cap (Eu mn):	461	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.11	0.12
P/E Restated	13.0	11.9

Source: Intermonte

Nota risultati 3Q in uscita

IGD ha riportato risultati al di sotto delle nostre attese pur mantenendo una buona crescita sullo stesso trimestre del 2008. Il nuovo piano industriale non ha riservato grosse sorprese confermando la maggior parte dei targets del vecchio piano. Confermiamo raccomandazione e target (Eu1.6) in attesa dell'incontro con la società di domani. Maggiori dettagli nella nota in uscita oggi.

Federico Pezzetti

+39-02-77115.268

federico.pezzetti@intermonte.it

IRIDE:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	1.28	
Price Target (Eu):	1.55	
Mkt Cap (Eu mn):	1,063	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.14	0.15
P/E Restated	8.9	8.4

Source: Intermonte

Nota risultati 3Q in uscita

Iride ha riportato risultati sopra le attese (risultato netto a Eu-48mn contro attese a Eu-58mn) grazie ad una forte performance della divisione generazione. Dopo la performance deludente delle ultime settimane passiamo la nostra raccomandazione ad Outperform (da Neutral) sulla base dell'upside valutativo e del possibile newsflow positivo sul fronte della fusione con Enia. Maggiori dettagli nella nota in uscita oggi.

Federico Pezzetti

+39-02-77115.268

federico.pezzetti@intermonte.it

Paolo Citi

+39-02-77115.430

paolo.citi@intermonte.it



KERSELF:

Rating	BUY	
Price (Eu):	9.19	
Price Target (Eu):	17.00	
Mkt Cap (Eu mn):	169	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.86	1.50
P/E Restated	10.7	6.1

Source: Intermonte

Nota in uscita

La società leader in Italia nell'industria fotovoltaica ha chiuso il 3Q 2009 con risultati ancora una volta in crescita: sales +3% (ma -26% sulle attese), +56.5% a 9M, nonostante il forte calo del prezzo dei moduli (-35% da inizio anno) che rappresentano ancora oltre il 50% del giro d'affari. Ottima la marginalità: 19% l'Ebitda margin rispetto al 13.5% stimato che ha più che compensato lo scostamento a livello di top line. Sotto l'Ebitda ha pesato un accantonamento sulle attività nelle risorse idriche per Eu3mn che ha spinto i risultati sotto le previsioni. Ma al netto di tale componente l'Eps sarebbe stato in perfettamente linea con le attese. Maggiori dettagli in una nota in uscita oggi.

Fabrizio Barini

+39-02-77115.319

fbellini@intermonte.it

KINEXIA:

Rating	BUY	
Price (Eu):	2.08	
Price Target (Eu):	3.00	
Mkt Cap (Eu mn):	41	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.05	0.00
P/E Restated	nm	nm

Source: Intermonte

Nota in uscita

La holding attiva nella cosmetica e nella produzione di energia da fonti rinnovabili ha chiuso il 3Q con: sales a 3.5mn, +25% YoY grazie al positivo contributo della divisione energie rinnovabili che ha compensato il calo a doppia cifra della cosmetica. L'Ebitda ha chiuso in perdita per Eu0.35mn, in calo YoY e nonostante un positivo contributo di entrambe le divisioni operative per effetto del risultato negativo della holding su cui hanno pesato costi per consulenze legati alle operazioni straordinarie in corso. Il risultato netto ha chiuso infine in territorio negativo per Eu0.5mn. Si è trattato di risultati in linea con le attese e comunque poco significativi sia per la stagionalità sia per i cambiamenti che avverranno all'interno del perimetro societario con il prossimo closing di importanti operazioni di crescita per linee esterne. Maggiori dettagli in una nota in uscita oggi.

Fabrizio Barini

+39-02-77115.319

fbellini@intermonte.it

PERMASTEELISA:

Rating	OUTPERFORM	
Price (Eu):	12.95	
Price Target (Eu):	16.40	
Mkt Cap (Eu mn):	332	
	2009E	2010E
EPS Restated	1.56	1.28
P/E Restated	8.3	10.1

Source: Intermonte

Nota in uscita

I risultati del 3Q09 sono stati in linea a livello di fatturato ma migliori delle attese per EBIT e cassa netta. Da questa nota rivediamo il numero delle azioni tenendo conto della volontà di cancellare le azioni proprie (effetto su EPS). Maggiori dettagli nella nota in uscita.

Andrea Randone

+39-02-77115.364

andrea.randone@intermonte.it



RISANAMENTO:

Rating	U.R.	
Price (Eu):	0.50	
Price Target (Eu):	U.R.	
Mkt Cap (Eu mn):	137	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.34	-0.31
P/E Restated	1.5 nm	

Source: Intermonte

Publicati risultati 9M09

Risanamento ha riportato risultati sui 9 mesi migliori delle attese con una perdita netta di Eu213mn (nostra attesa Eu-245mn) ed un debito netto a fine periodo di Eu2.86bn (contro un'attesa di Eu2.88bn).

Federico Pezzetti +39-02-77115.268 federico.pezzetti@intermonte.it

SEAT PAGINE GIALLE:

Rating	UNDERPERFORM	
Price (Eu):	0.20	
Price Target (Eu):	0.14	
Mkt Cap (Eu mn):	380	
	2009E	2010E
EPS Restated	0.08	0.07
P/E Restated	2.6	2.9

Source: Intermonte

Nota in uscita

Raccomandazione e TP confermati. LA società ha indicato che i trend del 1H010 non evidenziamo miglioramento nel print

Micaela Ferruta +39-02-77115.428 ferruta@intermonte.it

SNAI:

Rating	BUY	
Price (Eu):	3.28	
Price Target (Eu):	4.40	
Mkt Cap (Eu mn):	383	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.02	0.12
P/E Restated	nm	28.3

Source: Intermonte

Nota in uscita

Nonostante le attività di raccolta scommesse siano andate in linea con le attese (e meglio per quanto riguarda lo sport betting) i risultati sono stati inferiori alle attese a causa di maggiori costi delle attività non-core. Per questo rivediamo le nostre stime e portiamo il target a Eu4.4 da Eu4.8, confermando raccomandazione BUY. Da questa nota incorporiamo il contributo atteso delle videolotteries nei nostri numeri.

Andrea Randone +39-02-77115.364 andrea.randone@intermonte.it



TISCALI:

Rating	SELL	
Price (Eu):	0.17	
Price Target (Eu):	0.13	
Mkt Cap (Eu mn):	322	
	2009E	2010E
EPS Restated	-0.02	0.00
P/E Restated	nm	39.6

Source: Intermonte

Nota in uscita

Confermiamo raccomandazione e TP alla luce dei risultati 3Q09, a fronte di una valutazione eccessiva rispetto ai peers.

Micaela Ferruta

+39-02-77115.428

ferruta@intermonte.it

TREVI:

Rating	BUY	
Price (Eu):	12.20	
Price Target (Eu):	16.00	
Mkt Cap (Eu mn):	781	
	2009E	2010E
EPS Restated	1.30	1.38
P/E Restated	9.4	8.8

Source: Intermonte

Risultati 3Q09 leggermente sopra attese

Trevi ha riportato venerdì risultati 3Q09 leggermente sopra le nostre stime grazie all'ottima performance della divisione servizi, in particolare fondazioni (Trevi). In dettaglio i ricavi 3Q09 hanno chiuso a Eu265mn (vs. exp. Eu270mn, -2%), EBITDA a Eu46mn (-10% YoY, -29% QoQ, vs. exp. Eu40mn, +14%) e utile netto a Eu19mn (-23% YoY, -31% QoQ, vs. Eu18mn, +7%). Indebitamento a Eu442mn, vs. exp. Eu448mn, backlog a Eu736mn (vs. exp. Eu980mn). Manteniamo visione positiva sul titolo. Maggiori dettagli in nota in uscita oggi.

Paolo Citi

+39-02-77115.430

paolo.citi@intermonte.it



SHORT SALES: PROHIBITION REVOKED, WITH EXCEPTIONS

With resolution no. 16 971 dated 28/07/09, the National Commission for Companies and the Stock Market (CONSOB) revoked the ban on short selling effective 1st August 2009, with the exception of companies increasing their capital on or before 30th November 2009. For these companies, the sale of shares must still be supported by both the availability and the ownership of the relevant securities until the completion of the capital increase operation.
DISCLAIMER (for more details go to <http://intermonte.it/disclosures.asp>)

DISCLAIMER (for more details go to <http://intermonte.it/disclosures.asp>)

IMPORTANT DISCLOSURES

The reproduction of the information, recommendations and research produced by Intermonte SIM contained herein and of any its parts is strictly prohibited. None of the contents of this document may be shared with third parties without authorisation from Intermonte.

This report is directed exclusively at market professional and other institutional investors (institutions) and is not for distribution to person other than "Institution" ("Non-Institution"), who should not rely on this material. Moreover, any investment or service to which this report may relate will not be made available to Non-Institution. The information and data in this report have been obtained from sources which we believe to be reliable, although the accuracy of these cannot be guaranteed by the Intermonte. In the event that there be any doubt as to their reliability, this will be clearly indicated. The main purpose of the report is to offer up-to-date and accurate information in accordance with regulations in force covering "recommendations" and is not intended nor should it be construed as a solicitation to buy or sell securities.

This disclaimer is constantly updated on Intermonte's website www.intermonte.it under DISCLOSURES. Valuations and recommendations can be found in the text of the most recent research and/or reports on the companies in question.

ANALYST CERTIFICATION

For each company mentioned in this report the respective research analyst hereby certifies that all of the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about any or all of the subject issuer (s) or securities. The analyst (s) also certify that no part of their compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or view in this report.

The analyst (s) responsible for preparing this research report receive(s) compensation that is based upon various factors, including Intermonte's total profits, a portion of which is generated by Intermonte's corporate finance activities, although this is minimal in comparison to that generated by brokerage activities.

Intermonte's internal procedures and codes of conduct are aimed to ensure the impartiality of its financial analysts. The exchange of information between the Corporate Finance sector and the Research Department is prohibited, as is the exchange of information between the latter and the proprietary equity desk in order to prevent conflicts of interest when recommendations are made.

GUIDE TO FUNDAMENTAL RESEARCH

Reports on all companies listed on the S&P/MIIB40 Index, most of those on the MIBEX Index and the main small caps (regular coverage) are published at least once per quarter to comment on results and important newsflow.

A draft copy of each report may be sent to the subject company for its information (without target price and/or recommendations), but unless expressly stated in the text of the report, no changes are made before it is published.

Explanation of our ratings system:

BUY: stock expected to outperform the market by over 25% over a 12 month period;
OUTPERFORM: stock expected to outperform the market by between 10% and 25% over a 12 month period;
NEUTRAL: stock performance expected at between +10% and -10% compared to the market over a 12 month period ;
UNDERPERFORM: stock expected to underperform the market by between -10% and -25% over a 12 month period;
SELL: stock expected to underperform the market by over 25% over a 12 month period.

The stock price indicated is the reference price on the day prior to the publication of the report.

CURRENT INVESTMENT RESEARCH RATING DISTRIBUTIONS

Intermonte SIM is authorised by CONSOB to provide investment services and is listed at n° 246 in the register of brokerage firms.

As at September 30th 2009 Intermonte's Research Department covered 137 companies. Intermonte's distribution of stock ratings is as follows:

BUY: 22.63%
OUTPERFORM: 23.36%
NEUTRAL: 38.14%
UNDERPERFORM: 13.87%
SELL: 2.19%

The distribution of stock ratings for companies which have received corporate finance services from Intermonte in the last 12 months (21 in total) is as follows:

BUY: 38.10%
OUTPERFORM: 14.29%
NEUTRAL: 47.61%
UNDERPERFORM: 0.00%
SELL: 0.00%

CONFLICT OF INTEREST

In order to disclose its possible conflicts of interest Intermonte SIM states that:

- within the last year, Intermonte SIM managed or co-managed / is managing or is co-managing (see companies indicated in **bold** type) an Institutional Offering of the securities of the following Companies: Arkimedica, Bouty (private placement), **Cogeme**, **Enel**, IT Holding (private placement), Pierrel (private placement);
- Intermonte SIM is Sponsor in accordance with the Italian Securities Markets regulations, with the related obligation of coverage and distribution of research, of the following Companies: Arkimedica, Biancamano, Caleffi, Conafi, Omnia Network, Realty Vallog;
- Intermonte SIM is Specialist, (market maker), Advisor in accordance with the Italian Securities Markets regulations, with the related obligation of coverage and distribution of research, of the following Companies: Arkimedica, Biancamano, B&C Speakers, Buongiorno, Cementir, Cogeme, Datalogic, DeA Capital, Digital Bros, Dmail, EEMS, Eurotech, Fiera Milano, Gefran, IGD, Kinexia, Kersell, M&C Management e Capitali, Pierrel, Reno de Medici, Realty Vallog, Saes Getters, Servizi Italia, TAS, Ternienergia, **VR Way**;
- Intermonte SIM SpA and its subsidiaries do not hold a stake of equal to or over 1% in any class of common equity securities of the subject company;
- Intermonte SIM SpA acts as Financial Advisor to the following companies: Fondiaria-Sai.