



Equity Daily 10 Novembre 2004

D-MAIL:

Preview 9M04

Company Data

Sector	Retail
Target Price (€)	3.40
Rating	ADD
Market Price (€)	5.69
Market Cap (€ mil)	6

Ratios	2003A	2004E	2005E
EV/Sales	0.1x	0.6x	0.5x
EV/EBITDA	4.6x	NM	8.5x

Source: Banca Caboto s.p.a. estimates

Performance	1m	3m	12m
Absolute	24.1%	87.7%	78.7%
Rel. (Mibtel)	21.9%	66.4%	94.8%

Source: Datastream

Banca Caboto s.p.a. è specialist di D-Mail.

Domani il Cda esaminerà i dati del terzo trimestre. Le nostre attese sono per una crescita del fatturato dei 9M intorno al 3.8% Y/Y, ancora una volta guidata dalla performance della parte vendita prodotto. Attese positive anche riguardo alla marginalità, in rallentamento nel 3Q per effetto della stagionalità. Il titolo ha oramai raggiunto e superato il nostro Fair Value. In attesa della comunicazione dei dati del terzo trimestre e di una eventuale modifica delle stime poniamo **target e raccomandazione under review..**

Tabella 1: D-MAIL - Preview 9M04

(€ mil)	3Q03	3Q04E	% Growth	9M03A	9M04E	% Growth
Revenues	9.3	9.4	1.9%	30.6	31.7	3.8%
EBITDA	0.4	0.7	85.1%	1.7	3.5	113.1%
EBITDA Margin	4.3%	7.8%	3.5 p.p.	5.5%	11.2%	5.7 p.p.
EBIT	(0.7)	(0.1)	-80.4%	(2.2)	0.6	N.M.

NM =Non significativo. Fonte: dati societari, stime Banca Caboto s.p.a.

Giulia Sartorelli
+39 02 8021 2707
giulia.sartorelli@caboto.it

Il presente documento è stato redatto da Banca Intesa in nome e per conto di Banca Caboto s.p.a. ("**Caboto**") società interamente controllata dal Gruppo Intesa (il "**Gruppo**"), in adempimento del **contratto di specialist sottoscritto con la società DmailGroup**. Entrambi i soggetti possono detenere titoli di alcune delle società oggetto del presente studio (le "**Società**") o possono essere emittenti di strumenti finanziari associati ai predetti titoli. Dipendenti o Amministratori di Caboto o del Gruppo possono svolgere funzioni di Amministratori presso alcune delle Società. Inoltre Caboto o il Gruppo possono aver partecipato al consorzio di collocamento di alcune delle Società con diversi ruoli (Global Coordinator, Manager, Advisor) nonché ad operazioni di finanziamento o di finanza strutturata. Ogni informazione non esplicitata nel presente documento è comunque disponibile presso Caboto.

Il presente documento non è destinato a circolazione o distribuzione presso il pubblico indistinto o presso altri soggetti od enti diversi dagli "Investitori Istituzionali", come definiti dalla vigente normativa italiana in materia. Il presente documento non costituisce, né forma parte di alcuna offerta di vendita o di sottoscrizione, né il medesimo o ciascuna delle sue parti costituirà riferimento alcuno per contratti o impegni di varia natura. Il presente documento vi è stato consegnato unicamente per fini informativi e non può essere riprodotto né ridistribuito, direttamente o indirettamente, a nessun'altra persona ovvero pubblicato, in tutto o in parte, per nessuno scopo, senza specifica autorizzazione di **Caboto**. Accettando il presente documento, siete vincolati ad osservare le limitazioni sopra indicate.

Ufficio Studi Azionario

Marco Pisanti	+39 02 8021 5608
Luca Bacoccoli	+39 02 8021 5026
Monica Bosio	+39 02 8021 2725
Ester Brizzolara	+39 02 8021 5984
Andrea Crepaz	+39 02 8021 5643
Fabio Iannelli	+39 02 8021 2724
Alessandro La Scalia	+39 02 8021 5645
Manuela Meroni	+39 02 8021 5937
Gian Luca Pacini	+39 02 8021 2971
Alessandra Panella	+39 02 8021 5614
Fabio Picardi	+39 02 8021 2972
Roberto Ranieri	+39 02 8021 5011
Giulia Sartorelli	+39 02 8021 2707

Analisi Tecnica e Quantitativa

Emanuele Cecere	+39 02 8021 5546
-----------------	------------------

Research Assistants & Distribution

Cinzia Bovina	+39 02 8796 2069
Antonella Dal Barco	+39 02 8796 2071

Clienti Banche Italiane

Sergio Francolini	+39 02 8021 5859
Stefania Capra	+39 02 8021 5449
Laura Costa	+39 02 8021 5888
Paolo Masa	+39 02 8021 5791

Securities Lending

Gustavo Nieves	+39 02 8021 5370
----------------	------------------

Clienti Esteri e Istituzioni Italiane

Fabio Ferrando	+39 02 8021 5621
Pierre-Henry Castellano	+39 02 8021 5406
Carlo Cavalieri	+39 02 8021 2722
Roberto Mozzi	+39 02 8021 5857
Massimo Profaizer	+39 02 8021 5886
Stefania Porri	+39 02 8021 5557
Laura Spinella	+39 02 8021 5782
Daniela Stucchi	+39 02 8021 5708
Luca Scardillo	+39 02 8021 5677
Paolo Sturlese	+39 02 8021 5517

New York

Elena Castro	+1 212 509 5090
Omar Zaghis	+1 212 509 4790

Corporate Brokerage

Daniilo Brusa	+39 02 8021 5917
Fabrizio Speroni	+39 02 8021 5894

Sales Trading Italia e Estero

Roberto Gussoni	+39 02 8021 5929
Lorenzo Pennati	+39 02 8021 5647
Stefano Rivarola	+39 02 8021 5420
Mark Wilson	+39 02 8021 2758

Electronic Brokerage and Client Connectivity

Insaf Amyr	+39 02 8021 5897
------------	------------------