

Analisi IPO "Diasorin"

Dati societari

Società' **Diasorin**
 Nr. azioni offerte: 19 mln.
 Intervallo prezzo: 11,4 - 13,6 Euro
 Lotto Minimo: 300 azioni

LA PAGELLA:

- redditività: ★★★★★
 - solidità: ★★★
 - crescita: ★★★★★
 - rischio: ★★

Target Price DCF

Valore Massimo: 13,07
 Valore Medio: 11,54
 Valore Minimo: 10,01

Target Price EVA

Valore Massimo: 13,07
 Valore Medio: 11,54
 Valore Minimo: 10,01

Profilo Societario

Il Gruppo DiaSorin opera a livello internazionale nel mercato della diagnostica in vitro ed, in particolare, nel segmento dell'immunodiagnostica, segmento che raggruppa le classi merceologiche dell'immunochimica e dell'immunologia infettiva. All'interno del segmento dell'immunodiagnostica, il Gruppo sviluppa, produce e commercializza kit di immunoreagenti per la diagnostica clinica di laboratorio in vitro, basati su differenti tecnologie. Il Gruppo fornisce, inoltre, ai propri clienti alcuni strumenti che, utilizzando i reagenti, permettono di eseguire in maniera automatizzata l'indagine diagnostica. DiaSorin gestisce internamente i principali processi relativi alla filiera di ricerca, produttiva e distributiva, vale a dire il processo che partendo dallo sviluppo dei nuovi prodotti conduce alla messa in commercio degli stessi.

Analisi IPO Diasorin

L'IPO di Diasorin prevede solo la cessione di azioni da parte degli azionisti esistenti mentre non saranno raccolte nuove risorse a seguito di un aumento di capitale, questo in considerazione della posizione finanziaria netta in progressivo miglioramento nell'ultimo triennio e della conseguente capacità di far fronte alla crescita con le risorse generate dalla gestione corrente. Nell'ultimo triennio non sono stati pagati dividendi ma, sulla base dei tassi di crescita e della redditività stimata, è ipotizzabile un rendimento (yield), calcolato sulla base del valore medio della forchetta di prezzo, del 2,2%.

Dati Finanziari

	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
Totale Ricavi	142,524	9,82%	156,523	14,84%	179,756
Margine operativo lordo	28,188	45,80%	41,097	32,59%	54,489
<i>Ebitda margin</i>	19,778		26,256		30,313
Margine operativo netto	10,132	168,95%	27,25	47,56%	40,21
<i>Ebit Margin</i>	7,11		17,41		22,37
Risultato Ante Imposte	7,085	192,49%	20,723	75,05%	36,276
<i>Ebt Margin</i>	4,97		13,24		20,18
Risultato Netto	3,623	185,81%	10,355	115,30%	22,294
<i>E-Margin</i>	2,54		6,62		12,40
	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06

PFN (Cassa)	62,553	-15,99%	52,553	-33,91%	34,73
Patrimonio Netto	55,207	21,66%	67,166	30,63%	87,737
Capitale Investito	117,76	1,66%	119,719	2,30%	122,467
ROE	6,56		15,42		25,41
ROCE	8,604		22,762		32,833

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2004-2006 Diasorin ha registrato un incremento del fatturato del 26,1% circa mentre il margine sulle vendite (MOL) è cresciuto del 93,3% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 10 punti; il risultato operativo è cresciuto ad un ritmo ancora maggiore con un +297% (passando da 10,1 a 40,2 milioni di Euro) mentre l'utile è aumentato del 515% a 22,3 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività mostrano consistenti progressi con il ROE che passa dal 6,6% al 25,4% e il ROI che si moltiplica per quattro al 32,8%. A livello patrimoniale si registra una diminuzione del rapporto di indebitamento (debt to equity) che passa da 1,1 a 0,4.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

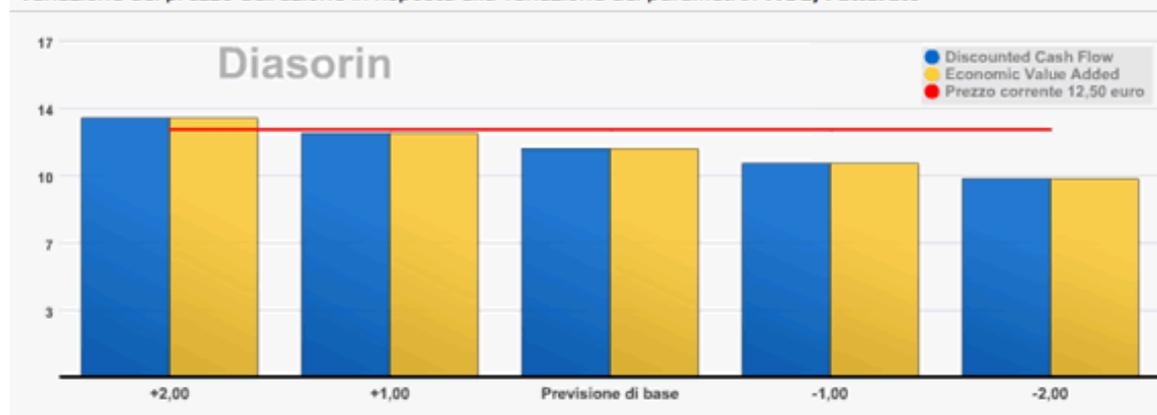
Per la valutazione di Diasorin sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi decrescente dal 8% del 2007 al 7% del 2008 e 6% del 2009 con successiva stabilizzazione al 5% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite in lieve diminuzione al 28,5% nel 2007 e 28% nel 2008 ed anni successivi;
- tasso di rotazione delle immobilizzazioni stabile al livello dell'ultimo anno (con una redditività del capitale investito di lungo periodo del 28,5% circa);
- tax rate stabile al 39%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 11,54 Euro (nella parte bassa della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 13,07 Euro (ipotesi ottimistica) a 10,01 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

Sensitivity Analysis Diasorin

Variazione del prezzo dell'azione in risposta alla variazione del parametro: MOL/Fatturato



Disclaimer

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie; la loro accuratezza e la loro affidabilità non sono comunque in alcun modo e forma fonte di responsabilità da parte di Evaluation.it né di alcuno. Tutte le informazioni pubblicate NON devono essere considerate un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari, ma vogliono svolgere una funzione di supporto per l'investitore, che rimane totalmente responsabile delle proprie operazioni. Le informazioni fornite sono inoltre frutto di notizie ed opinioni che possono essere modificate in qualsiasi momento e senza alcun preavviso. In ogni caso Evaluation.it non si ritiene responsabile nei confronti di alcun utente o terze parti di eventuali danni diretti o indiretti dovuti ad un uso improprio delle informazioni fornite o da eventuali inesattezze o non completezza nelle informazioni e nei dati.

[Analisi a cura degli analisti di evaluation.it](#)

DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.