

# Analisi Diasorin

## Introduzione

Le eccellenti performance di Diasorin nell'ultimo triennio e la pausa registrata dal titolo negli ultimi 12 mesi ci consentono di tornare ad essere ottimisti sul titolo che potrà beneficiare del lancio di nuovi prodotti.

## Dati Societari

**Azioni in circolazione:** 55,70 mln.

**Capitalizzazione:** 1.856,98 mln. Euro

## Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

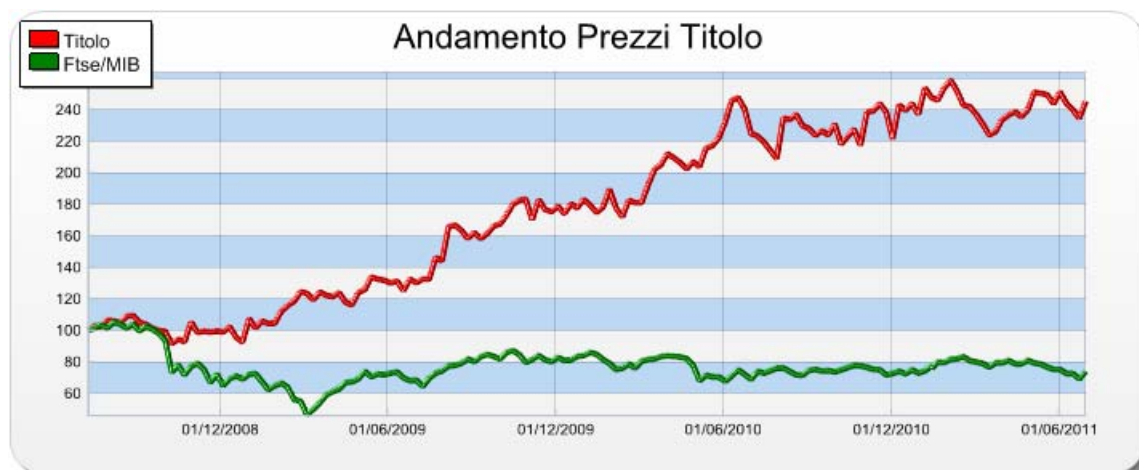
Rischio : ★★★★★

**Rating : BUY**

## 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 titolo Diasorin



Le azioni Diasorin fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Diasorin mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la stabilità e anticiclicità del business in cui opera.

Negli ultimi 3 anni il titolo Diasorin ha registrato una performance del 145,5% contro il -25,9% dell'indice FTSE Mib; l'andamento del triennio è stato quasi sempre crescente con una iniziale fase di stabilità (luglio 2008-gennaio 2009) seguita da una fase di forte crescita (gennaio 2009

- giugno 2010) ed una nuova fase di stabilizzazione dei corsi (ultimi 12 mesi) caratterizzata però anche da una maggiore volatilità.

## Dati Finanziari

	2008	Var %	2009	Var %	2010
Totale Ricavi	244,612	24,33 %	304,129	33,02 %	404,547
Margine operativo lordo	85,618	43,24 %	122,640	36,26 %	167,112
Ebitda margin	35,002		40,325		41,308
Margine operativo netto	70,790	48,95 %	105,442	38,01 %	145,517
Ebit Margin	28,94		34,67		35,97
Risultato Ante Imposte	59,887	71,55 %	102,737	41,07 %	144,932
Ebt Margin	24,48		33,78		35,83
Risultato Netto	37,459	87,00 %	70,047	29,08 %	90,418
E-Margin	15,31		23,03		22,35
PFN (Cassa)	19,763	-156,83 %	-11,231	194,43 %	-33,067
Patrimonio Netto	154,147	41,33 %	217,855	45,02 %	315,936
Capitale Investito	173,910	18,81 %	206,624	36,90 %	282,869
ROE	24,30		32,15		28,62
ROCE	40,705		51,031		51,443

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Diasorin ha mostrato una crescita del fatturato del 65,4% mentre il margine operativo lordo è quasi raddoppiato a 167,1 milioni di Euro in presenza di margini in crescita di oltre 6 punti percentuali. Forte crescita anche per il risultato operativo (+105,6%) e il risultato netto (+141,4%). La redditività vede il raggiungimento di nuovi massimi per il Roi al 51,4% (+11 punti nel triennio) mentre il Roe si attesta al 28,6% dopo aver superato quota 32% nel 2009. Dal punto di vista patrimoniale si registra una disponibilità di cassa di circa 33 milioni (+53 milioni nel triennio).

**Ultimi Sviluppi** : nel I trimestre 2011 i ricavi crescono del 28,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è di 50 milioni (+38,4%) e l'utile netto raggiunge i 28,5% in crescita del 45,9% sul I trimestre 2010

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Diasorin	20,47	5,86	1,2%
Recordati	14,40	2,72	3,7%
Sorin	24,25	2,09	0%

**Commento** : nella comparazione con le principali aziende italiane quotate operanti nel settore farmaceutico-medicale Diasorin risulta nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è quella più cara per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Il rendimento da dividendi è nella fascia medio bassa (poco sotto l'1%).

## Plus e Minus

**Opportunità** : settore ad alta crescita, lancio di nuovi prodotti e possibile ingresso in nuovi segmenti

**Rischi** : dimensioni ancora limitate rispetto ai concorrenti a livello internazionale, possibile incremento della concorrenza

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 15% del 2011 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita al 43% nel 2011 e 44% nel 2012 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 54,3%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 36% su tutto il periodo di previsione ed una progressiva crescita del payout fino al 55%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 39,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

