

TITOLO DELLA SETTIMANA

5 ago 2012

Sorin

Sorin dovrebbe risentire solo nel breve periodo degli effetti del sisma in Emilia Romagna e prevede di recuperare già dal prossimo anno le quote di mercato perse nel 2012, il fair value sembra in linea con gli ultimi prezzi del titolo.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Sorin Group è leader mondiale nel settore degli impianti per la chirurgia cardiaca (valvole cardiache artificiali, sistemi per la circolazione extracorporea, sistemi di autotrasfusione) in cui opera a tutti i livelli dalla ricerca, alla progettazione, alla produzione e alla vendita. Importanti anche le attività del gruppo nel campo dei prodotti per il trattamento e la diagnosi delle disfunzioni del ritmo cardiaco. La società è inoltre attiva nei settori che riguardano il trattamento delle malattie vascolari e dell'insufficienza renale.

Andamento del titolo

Le azioni Sorin fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap. Sorin 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 Sorin ha registrato una performance del 46,7% contro il -34,5% dell'indice FTSE Mib; l'andamento è stato molto positivo fino a giugno 2011 (+78,7%) seguito da una fase di correzione, terminata a fine dicembre 2011, nella quale le azioni hanno bruciato quasi integralmente i guadagni accumulati, da inizio anno è iniziata una nuova fase di crescita, con una forte accelerazione a giugno, che ha portato il titolo a guadagnare circa il 40%.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Sorin ha mostrato una crescita del fatturato dell'8,36% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 30,1% a 130,6 milioni di Euro in presenza di margini in crescita di quasi 3 punti percentuali. Forte crescita anche per il risultato operativo (+69,3%) e il risultato netto, più che raddoppiato a 58 milioni. La redditività vede

una crescita di 5,5 punti per il Roi al 14% mentre il Roe si attesta all'11,1% in aumento di 5,4 punti sul 2009. Migliora anche la situazione patrimoniale con il rapporto debt to equity che passa da 0,45 a 0,20.

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2012 i ricavi sono aumentati del 1,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è in calo a 57,8 milioni (-7,7%) e l'utile netto è di 18 milioni in calo del 39,9% sul 2011. Migliora l'indebitamento finanziario netto in calo a 80,9 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Sorin	19,12	1,55	0%
Vascular Solutions	22,62	3,38	0%
Merit Medical Systems	27,33	1,62	0%

Nella comparazione con le principali aziende operanti nel settore delle apparecchiature mediche Sorin risulta la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), tutte le società incluse nel campione non hanno distribuito dividendi.

Opportunità

Portafoglio prodotti diversificato e in crescita, possibile interesse di fondi di private equity a rilevare la partecipazione

Rischi

Limitata presenza nei paesi emergenti, diminuzione dei ricavi (90-100 milioni nel breve periodo) dovuta al fermo dello stabilimento di Mirandola a seguito del sisma in Emilia Romagna

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una diminuzione dei ricavi del 5% del 2012 che torna in positivo a partire dal 2013 (9%) fino al 3% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in calo al 14% nel 2012 che si riportano al 17,5% nel 2013 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 14,3%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 30% su tutto il periodo di previsione, un costo del debito in calo al 5,5% ed una progressiva crescita del payout fino al 50%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 1,85 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,22 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ **Avvertenze** · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.