

## Analisi IPO "Diasorin"

### Dati societari

#### Societa' 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

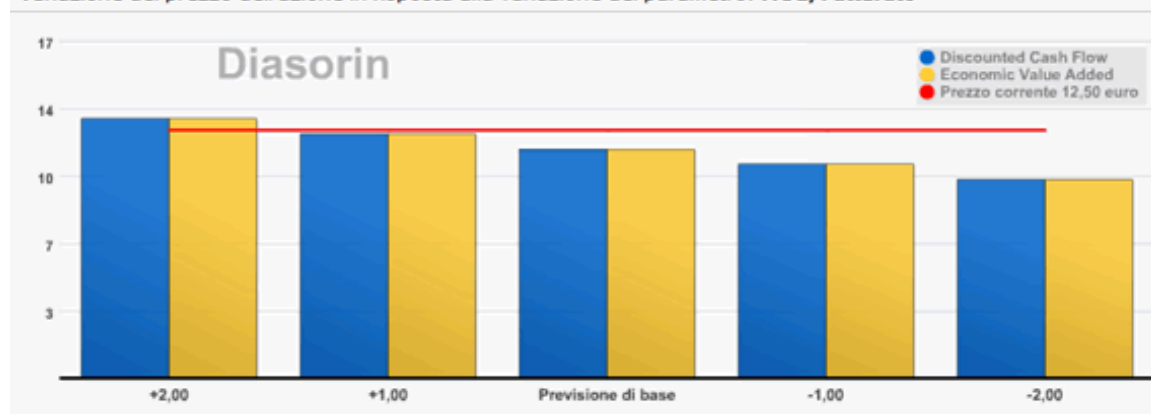
Per la valutazione di Diasorin sono state formulate le seguenti ipotesi:

- 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](#)