

Analisi IPO Philogen

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 4,061 mln.

Intervallo: 15,00 . 18,00 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

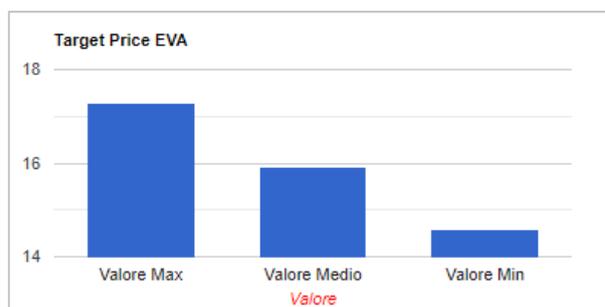
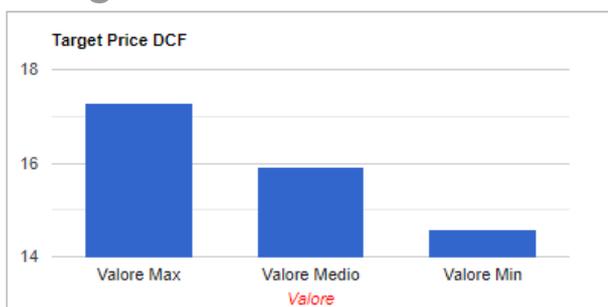
Redditività : ★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★

Range valutazione del titolo



Profilo Societario

Philogen è a capo di un gruppo italo-svizzero attivo nel settore delle biotecnologie, specializzato nella scoperta e nello sviluppo di prodotti biofarmaceutici per il trattamento di patologie ad alto tasso di letalità, per le quali la scienza medica non ha ancora individuato terapie soddisfacenti. Inoltre, il Gruppo è attivo nello sviluppo di tecnologie connesse alle attività di ricerca, sviluppo e individuazione di ligandi nel campo delle tecnologie che sfruttano gli anticorpi di derivazione umana e di librerie di molecole chimiche codificate a DNA (DNA-encoded libraries).

Analisi IPO

Il ricavato derivante dall'Ipo (circa 69 milioni di Euro) sarà utilizzato per completare lo sviluppo clinico avanzato di alcuni prodotti (in particolare Nidlegy e Fibromun, per i quali si stima siano necessari tra i 40 ed i 60 milioni di Euro) fino alla loro commercializzazione, oltre ad investimenti per circa 10-12

milioni per completare lo stabilimento produttivo di Rosia. La società prevede di registrare perdite di esercizio almeno per i prossimi tre esercizi (2021-23).

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Totale Ricavi	14,12	11,55	15,75	4,87	16,52
Margine Operativo Lordo	3,03	12,26	3,40	-81,25	0,64
Ebitda margin	21,44	----	21,58	----	3,86
Risultato Operativo	2,01	16,99	2,35	-119,80	-0,47
Ebit Margin	14,22	----	14,91	----	-2,82
Risultato Ante Imposte	3,51	-54,98	1,58	53,61	2,42
Ebt Margin	24,83	----	10,02	----	14,68
Risultato Netto	2,50	48,16	3,70	-62,12	1,40
E-Margin	17,71	----	23,52	----	8,49
PFN (Cassa)	-17,33	18,50	-20,53	195,66	-60,70
Patrimonio Netto	37,41	7,62	40,26	70,92	68,80
Capitale Investito	20,81	-1,97	20,40	-56,34	8,91
ROE	6,68	----	9,20	----	2,04
ROI	10,00	----	11,90	----	-5,74

Commento ai dati di bilancio

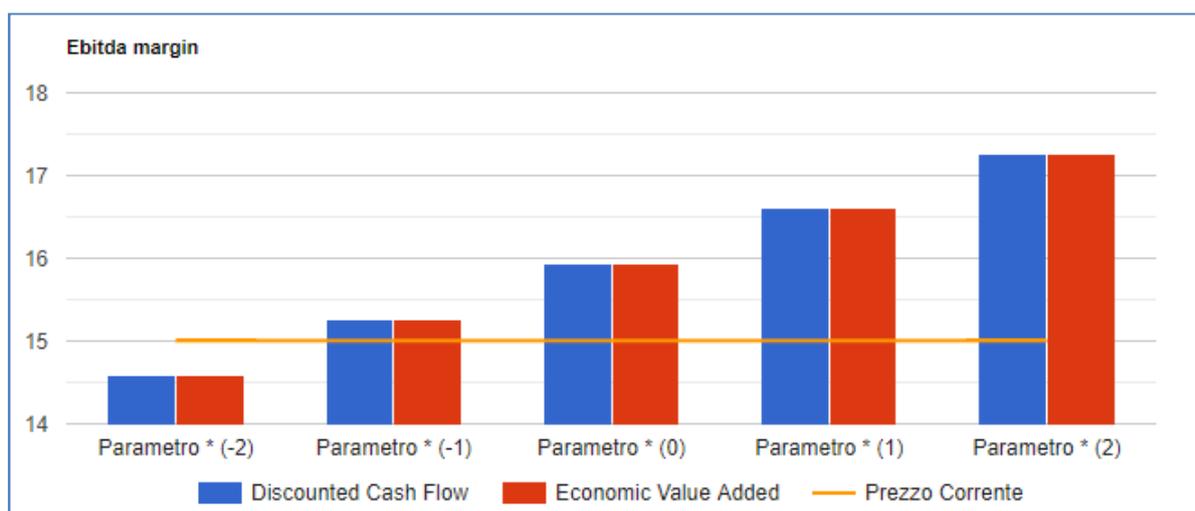
Nel triennio 2017-2019 Philogen ha registrato una crescita del fatturato del 17% mentre il margine sulle vendite (MOL) è passato da 3,03 a 0,64 milioni di Euro con una flessione dei margini di 17,6 punti; il risultato operativo è passato da un saldo positivo di 2 milioni ad uno negativo di 0,5 milioni di Euro mentre il risultato netto si è mantenuto positivo grazie ai proventi finanziari. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività vedono il ROE scendere dal 10% al -5,7% e il ROI perdere oltre 4 punti al 2%. A livello patrimoniale a fine 2019 si registra una disponibilità di cassa di oltre 60 milioni.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi stabile o negativo nei primi anni con progressiva crescita su livelli, superiori al 200% in corrispondenza dell'avvio della commercializzazione dei prodotti, in successiva riduzione fino al 5% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite in progressivo miglioramento, fino al 30% del 2028 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 45,7%;
- tax rate di lungo periodo del 26,5%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 15,9 Euro tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 17,27 Euro (ipotesi ottimistica) a 14,59 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



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.