

# Analisi Diasorin

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 55,948 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.124,84 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : REDUCE</b></p>
--	--

## 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.

## Andamento titolo



Le azioni Diasorin fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap 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 125,3% nettamente superiore al -3,4% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito un trend quasi esclusivamente rialzista con brevi pause di riflessione tra agosto e dicembre 2016 e tra giugno e metà agosto 2018.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	499,18	14,05	569,31	11,97	637,49
Margine Operativo Lordo	184,99	17,48	217,32	9,48	237,92
Ebitda margin	37,06	----	38,17	----	37,32
Risultato Operativo	152,00	13,56	172,61	6,84	184,42
Ebit Margin	30,45	----	30,32	----	28,93
Risultato Ante Imposte	150,10	12,05	168,20	6,25	178,71
Ebt Margin	30,07	----	29,54	----	28,03
Risultato Netto	100,55	12,00	112,62	24,21	139,88

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	20,14	----	19,78	----	21,94
PFN (Cassa)	-267,91	-73,44	-71,16	109,81	-149,30
Patrimonio Netto	587,16	12,98	663,39	11,84	741,96
Capitale Investito	350,58	78,40	625,43	-0,04	625,19
ROE	17,12	----	16,98	----	18,85
ROI	47,61	----	29,15	----	31,12

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Diasorin ha mostrato una crescita del fatturato del 27,7% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 28,6% a 237,9 milioni di Euro in presenza di un miglioramento di circa 0,3 punti dell'Ebitda margin. Buona crescita anche per il risultato operativo (+21,3%) e il risultato netto (+39,1%). Gli indici di redditività vedono una diminuzione di 16,5 punti per il Roi al 31,1% mentre il Roe si attesta al 18,8% in crescita di 1,7 punti sul 2015. Dal punto di vista patrimoniale si registra una disponibilità di cassa di circa 149 milioni (in calo di 118,6 milioni nel triennio anche a seguito delle acquisizioni effettuate).

**Ultimi Sviluppi** : nel I semestre 2018 i ricavi sono aumentati del 3,7% a 331,2 milioni, il margine operativo lordo è passato da 126,2 a 128,2 milioni (+1,6%), il risultato operativo ha raggiunto quota 103 milioni (+1,9%) e l'utile netto è salito a 80,9 milioni (+21,7% sul I semestre 2017). La disponibilità di cassa è passata da 149,3 a 103,7 milioni.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Diasorin	36,74	6,93	0,93%
BioMerieux	36,61	5,02	0,46%
Stratec	34,09	4,75	1,28%

**Commento** : nella comparazione con le principali aziende europee quotate operanti nel settore della diagnostica Diasorin risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Nella media ma piuttosto basso il rendimento da dividendi (inferiore all'1%).

## Plus e Minus

**Opportunità** : acquisizioni mirate di società operanti nel settore o di portafogli di attività

**Rischi** : dimensioni ancora ridotte rispetto ai leader di mercato, effetto cambi negativo

## 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 dall'8% del 2018 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 38% del 2018 al 39% del 2021 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 43,7%.

Infine si prevedono un tax rate al 26% ed una progressiva crescita del payout fino al 74%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 68,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,3 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

