

Analisi fondamentale / 1. Diasorin

Marginalità in crescita nei primi 9 mesi 2007

Dopo gli importanti progressi dei primi nove mesi del 2007, a livello sia di fatturato sia di margini operativi, gli analisti di Analisi Mercati Finanziari (Amf) iniziano la copertura sul gruppo **DiaSorin** con un giudizio *outperform* e un *target price* (prezzo obiettivo) pari a 14,79 euro (in sede di Ipo il valore emerso era pari a 10,75 euro e considerava un livello diverso di marginalità stimata). Il bilancio dei primi nove mesi 2007, nonostante l'esposizione al dollaro e i costi non ricorrenti riconducibili all'iter per la quotazione, mostra un *Ebitda margin* (percentuale del margine operativo lordo - Mol, *Ebitda* - sul fatturato) del 29,8% che sale al 32,5% escludendo tali componenti, in deciso aumento rispetto al 30,8% dei primi nove mesi del 2006.

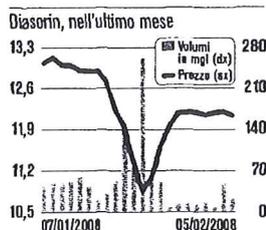
Passando alle stime, gli analisti considerano quali *driver* di crescita per il futuro l'impegno del gruppo nello sviluppo di nuovi test su tecnologia Clia, considerata oggi l'asse portante per lo sviluppo del fatturato, e i continui investimenti in R&D per aumentare la capacità di innovazione di prodotto. La *pipeline* prevede lo sviluppo di 19 nuovi prodotti entro il 2009 quando dovrebbe essere disponibile il nuovo

Principali indicatori (stime 2007)	In milioni di euro
Fatturato	201,2
Ebit	46,1
Utile netto	26,2
Utile per azione (€)	0,524
P/e	23,28
Mercato di quotazione	Milano
Prezzo al 04/02/08 (€)	12,200
Variazione settimanale (%)	+0,16
Variazione annua (%)*	-1,45
Min-Max 2007/2008 (€)*	10,210 14,220
Dividendo 2006 (€)	-
Recommendation	Out perform
Target price (€)	14,79

(*) Il titolo è quotato dal 19 luglio 2007

strumento Liaison XI. Nel corso dei primi nove mesi del 2007 sono stati sviluppati otto nuovi prodotti.

Le stime per il 2007 indicano un giro d'affari pari a 201 milioni (+12% circa sul 2006) generato per il 51% dalla vendite di reagenti con tecnologia Clia in relazione alla base in-



stallata che, a fine settembre, aveva raggiunto le 1.960 unità. L'*Ebitda margin*, comprensivo degli oneri non ricorrenti collegati alla quotazione, dovrebbe essere sostanzialmente stabile al 30,2%. Il saldo della gestione finanziaria è previsto in graduale miglioramento e il *tax rate* dovrebbe mantenersi stabile al 39% per effetto anche del *mix Paese*. Per il periodo 2007-10 le stime indicano un costante miglioramento della marginalità. Per la gestione 2008 è atteso un *Ebitda margin* del 33,2%: tale sviluppo è favorito dall'incremento del fatturato stimato nell'11% circa. Per il 2007 gli analisti non hanno ritenuto opportuno, al momento, effettuare alcuna stima in merito alla politica di *payout* in quanto, anche se il *management* non lo ha escluso, non è al momento una priorità.

