

REPORT RESEARCH

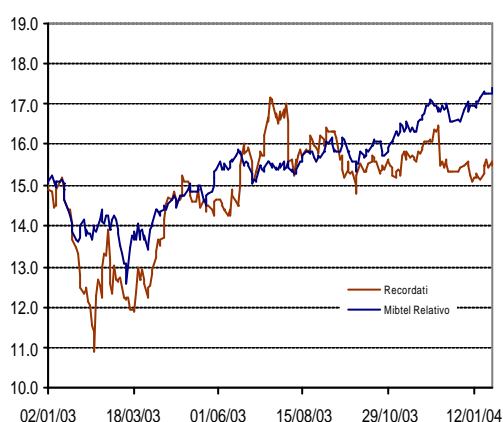
Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002



Direttore: Fabrizio Spagna

Recordati punta a nuove acquisizioni per ritrovare redditività'

Rating economico
finanziario: **sottoquotato**
Rating etico: **alto**



Recordati

Prezzo Ord (23/02/2004) euro **14.72**

Settore Farmaceutico

Indice Mibtel 20725

Capitalizzazione totale (Mln Euro) 739.60

N° Azioni Ord. (Mln) 50.24

Flottante 36.6%

Principale azionista: FIMEI S.p.A. 55.0%

Min - Max 2003-2004 (euro) 10.75 - 17.6

Volumi medi gg mln 92

Performance Relativa 1M 3M 12M

Indice Mibtel -0.04% +3.95% +21.19%

LEGGI TUTTO

- I risultati preliminari dell'esercizio 2003 evidenziano una leggera contrazione del giro d'affari dell'1,1% rispetto al 2002. Se da un lato il comparto farmaceutico cresce del 2,3%, dall'altro la chimica accusa un duro colpo; i ricavi si riducono del 19% rispetto al 2002 e il risultato operativo registra una perdita pari a 4 milioni di euro.

- La cessione della divisione chimica farmaceutica, che sembrava a portata di mano fino a qualche mese fa, è stata rinviata, vista la presenza di condizioni congiunturali considerate non praticabili. Scelta che ha comportato la svalutazione degli asset in oggetto, portando il valore di carico a 50 milioni di euro e avviando contestualmente una fase di profonda ristrutturazione.

- Il blocco della commercializzazione della Lecarnidipina negli Usa, per i prossimi quattro anni, ha prodotto inevitabili conseguenze sui risultati economici e riteniamo che si possano estendere anche nei prossimi esercizi. Le nostre stime, pertanto, risultano più caute rispetto alle indicazioni del management.

- Per quanto concerne la politica di espansione, il management conferma l'interesse per il mercato tedesco, ove si sono create opportunità di business legate agli effetti dei drastici tagli al cosiddetto "stato sociale".

- Valutazione economico-finanziaria: il fair value del titolo SIAS, calcolato sulla base del metodo DCF, è pari a **16,92** euro per azione. Le attuali quotazioni risultano quindi sottoquotate.

- Valutazione etica: l'analisi, in base ai criteri di esclusione e ai qualitative screen, ha rilevato un livello di eticità della società alto.

	2002	2003E	2004E	2005E	2006E	2007E
Ricavi netti	492.7	487.3	500.8	529.9	562.7	600.5
Ebitda	119.9	112.6	120.2	130.4	140.4	152.5
Utile netto	50.5	29.8	54.0	58.0	61.6	66.7
Eps	1.0	0.6	1.1	1.2	1.2	1.3
Ev/Ebitda	6.5	7.0	6.5	6.0	5.6	5.1
P/E	14.7	24.8	13.7	12.7	12.0	11.1
P/BVPS	3.26	3.10	2.63	2.31	2.06	1.83
ROE	22.2%	12.5%	19.2%	18.1%	17.1%	16.5%
ROS	18.2%	16.7%	17.0%	17.1%	17.1%	17.2%

Dati espressi in milioni di Euro

Fonte: dati societari, elaborazione Axia