

Kolinpharma e PharmaNutra: attese positive

Ampliamento della gamma e della rete commerciale per accelerare la crescita

Analisi Mercati Finanziari

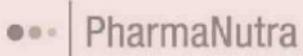
■ È il momento degli integratori. E non solo perché, secondo l'associazione di categoria FederSalus, a marzo 2019 il mercato registrava un incremento a valore del 4,3% (+2,5% i consumi) rispetto a un anno prima, ma anche perché numerose società legate al comparto dei parafarmaci stanno debuttando all'AIM Italia: Shedir Pharma Group (nutraceutica e farmaceutica), Friulchem (produttrice terzista) e il portale del benessere Farmaè. Grande attenzione alla salute dunque. Lo confermano anche i risultati conseguiti nel 2018 da due delle società del settore da tempo quotate all'AIM Italia: la lombarda Kolinpharma e la toscana PharmaNutra, entrambe titolari di propri brevetti di successo. Kolinpharma (che trae il nome dai Key Opinion Leader o KOL, vale a dire medici specialisti che collaborano con la società per lo sviluppo di nuovi pro-

dotti) ha visto un balzo dei ricavi pari al 76,5% a 7,2 milioni, mentre l'ebit è passato a soli 0,03 a 0,5 milioni e il risultato netto, lievemente negativo nel 2017, è divenuto positivo per 0,3 milioni. PharmaNutra, nonostante dimensioni di partenza già più consistenti, non è stata da meno, e nel 2018 ha visto un incremento del fatturato pari al 23,5% a 46,7 milioni, mentre l'ebit è salito del 25,3% a 11,2 milioni e l'utile netto del 41,9% a 8,6 milioni (anche escludendo dal dato 2018 proventi non ricorrenti da crediti d'imposta per ricerca e sviluppo per 0,7 milioni, l'utile netto sarebbe balzato del 28,3% a 7,8 milioni). Per ora Kolinpharma non ha fornito indicazioni preliminari sull'andamento dei ricavi nel primo semestre 2019, ma nel Piano Industriale 2019-2021 la società si pone un obiettivo finale pari a circa 14-16 milioni e un ebitda margin compreso fra il 24% e il 26% (20% nel 2018). PharmaNutra, invece, ha già comunicato di aver conseguito, nei primi

sei mesi del 2019, volumi di vendita in crescita del 12% nel mercato italiano e dell'11% nei mercati esteri. Nel Piano Industriale Kolinpharma ha delineato una strategia di crescita focalizzata sull'incremento del portafoglio prodotti grazie alla propria struttura di Ricerca e Sviluppo e sull'internalizzazione e aumento della rete degli informatori medico-scientifici. Non sono escluse acquisizioni all'estero.

La strategia di PharmaNutra non è dissimile, ma per conquistare i mercati esteri la società intende proseguire nella politica di accordi commerciali con aziende locali. In Italia la rete di informatori medico-scientifici, recentemente riorganizzata e potenziata, dovrebbe passare in breve tempo dalle attuali 150 a 200 unità. Sono inoltre in corso di concessione otto nuovi brevetti a supporto della protezione intellettuale dei prodotti PharmaNutra.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

	KOLINPHARMA	PHARMANUTRA																																
	www.kolinpharma.com  Presidente e AD RITA PAOLA PETRELLI	www.pharmanutra.it  Presidente ANDREA LACORTE																																
DATI DI MERCATO	<table border="1"> <tr><td>Ricavi</td><td>7,2</td></tr> <tr><td>Ebit</td><td>0,5</td></tr> <tr><td>Risultato netto</td><td>0,3</td></tr> <tr><td>Net Debt/Equity (n. volte)</td><td>0,03</td></tr> <tr><td>Prezzo al 23/07/2019 (euro)</td><td>11,0</td></tr> <tr><td>Target price (euro)</td><td>9,4</td></tr> <tr><td>Consensus di mercato</td><td>Buy</td></tr> <tr><td>Flottante</td><td>27,57%</td></tr> </table>	Ricavi	7,2	Ebit	0,5	Risultato netto	0,3	Net Debt/Equity (n. volte)	0,03	Prezzo al 23/07/2019 (euro)	11,0	Target price (euro)	9,4	Consensus di mercato	Buy	Flottante	27,57%	<table border="1"> <tr><td>Ricavi</td><td>46,7</td></tr> <tr><td>Ebit</td><td>11,2</td></tr> <tr><td>Risultato netto</td><td>8,6</td></tr> <tr><td>Net Debt/Equity (n. volte)</td><td>cassa</td></tr> <tr><td>Prezzo al 23/07/2019 (euro)</td><td>20,3</td></tr> <tr><td>Target price (euro)</td><td>23,3</td></tr> <tr><td>Consensus di mercato</td><td>Buy</td></tr> <tr><td>Flottante</td><td>32,53%</td></tr> </table>	Ricavi	46,7	Ebit	11,2	Risultato netto	8,6	Net Debt/Equity (n. volte)	cassa	Prezzo al 23/07/2019 (euro)	20,3	Target price (euro)	23,3	Consensus di mercato	Buy	Flottante	32,53%
Ricavi	7,2																																	
Ebit	0,5																																	
Risultato netto	0,3																																	
Net Debt/Equity (n. volte)	0,03																																	
Prezzo al 23/07/2019 (euro)	11,0																																	
Target price (euro)	9,4																																	
Consensus di mercato	Buy																																	
Flottante	27,57%																																	
Ricavi	46,7																																	
Ebit	11,2																																	
Risultato netto	8,6																																	
Net Debt/Equity (n. volte)	cassa																																	
Prezzo al 23/07/2019 (euro)	20,3																																	
Target price (euro)	23,3																																	
Consensus di mercato	Buy																																	
Flottante	32,53%																																	
	Balzo a doppia o tripla cifra di ricavi e margini per Kolinpharma nel 2018, trainato da Milesax e Xinepa che hanno rappresentato il 55% delle confezioni vendute. Rapporto Debt/Equity irrilevante.	Forte incremento del giro d'affari e dei margini per PharmaNutra nel 2018, con un balzo del 52% per i ricavi sui mercati internazionali. Il gruppo dispone di liquidità netta.																																
	Azionista principale: Rita Paola Petrelli (52,61%), Emanuele Lusenti (19,21%)	Azionista principale: Andrea Lacorte (32,21%), Roberto Lacorte (23,95%)																																

CONSENSUS ANALISTI

Dat in %



Il giudizio complessivo sul titolo è Buy, in presenza di una sola indicazione positiva. Il target price è tuttavia inferiore agli attuali prezzi

ANALISI TECNICA

— PREZZO (sx)
 - - - - - MM 50 GG (sx)
 — MM 200 GG (sx)
 ■ VOLUMI (dx)
 In migliaia



Fase di consolidamento per il titolo Kolinpharma dopo il violento strappo al rialzo di giugno. Nuovo impulso sopra 12 euro mentre la violazione al ribasso di 10 euro potrebbe far perdere lo slancio rialzista. (a cura di Andrea Gennai)

ANDAMENTO PERIODICO

Dat in %



Balzo di circa il 60% per Kolinpharma tutto dovuto alla performance dell'ultimo trimestre dell'anno. Lieve storno a sette giorni.

PUNTI DI FORZA

- 1 A metà giugno sono stati concessi i brevetti negli Usa per i prodotti Xinepa (neuropatie periferiche) e Ivuxur (integratore per le vie urinarie) con scadenza del 2035 e del 2036.
- 2 Il Ministero dello Sviluppo Economico ha riconosciuto alla società un "credito di imposta Ipo" per circa 201.000 €, pari al 50% delle spese di consulenza sostenute nel 2018.
- 3 Fra gennaio e aprile 2019 le prescrizioni di prodotti Kolinpharma ottenute dalla rete di informatori medico-scientifici sono salite del 37% rispetto all'analogo periodo del 2018.



Su PharmaNutra giudizio complessivo Buy, sempre con una sola indicazione positiva. Potenziale di rivalutazione rispetto ai prezzi attuali superiore al 15%.



Il titolo Pharmedutra corregge dopo un top sopra i 20 euro. L'abbandono di area 20 euro potrebbe alimentare nuove prese di beneficio fino a 19. Sotto questo livello primi segnali di inversione. (a cura di Andrea Gennai)



Rialzo di quasi il 40% in un anno per il titolo Pharmedutra di cui la metà conseguita a tre mesi. Quotazioni invariate nell'ultima settimana.

PUNTI DI DEBOLEZZA

- 1 Le ridotte dimensioni ne riducono il potenziale interesse degli investitori istituzionali, sebbene possiede lo status di Pmi Innovativa con le agevolazioni fiscali.
- 2 Non è ancora stata completata la ristrutturazione della sede operativa di Lainate (CO) al fine d'incrementare l'area Ricerca e Sviluppo, per cui ha un finanziamento da 180.000 €.
- 3 Diversificazione di prodotto limitata, anche se a inizio 2019 è stato lanciato il nuovo integratore Miledix per il trattamento della sindrome premestruale e della dismenorrea.

- 1 La linea SiderAL genera oggi quasi il 70% dei ricavi del gruppo e, pertanto, il portafoglio prodotti è quasi totalmente incentrato sugli integratori del ferro.
- 2 La società ha richiesto l'accesso all'agevolazione fiscale "Patent Box" per i redditi da prodotti a marchio, ma l'accordo con l'Agenzia delle Entrate non è ancora perfezionato.
- 3 La presenza nei mercati esteri della linea Cetilar (trattamento dei traumi muscolo-articolari) è ancora relativamente bassa, e per incrementarla è stata riorganizzata la rete commerciale.