Evaluation.it

Analisi Fondamentale Recordati

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 209,125 mln.	Redditività : ★★★★
	Solidità : ★★★
Capitalizzazione: 9.469,18 mln. EURO	Crescita : ★★★
	Rischio : ★★★★
	Rating : **BUY**

Profilo Societario

Recordati e' un gruppo farmaceutico europeo basato sulla ricerca, aperto a collaborazioni ed impegnato nella scoperta, nello sviluppo e nella vendita di prodotti innovativi, ad elevato valore aggiunto. L'attivita' di ricerca farmaceutica e' focalizzata sulla sintesi di nuove molecole per le aree terapeutiche cardiologica e urologica. Il gruppo e' presente, con la propria rete d'informazione medico scientifica, nel mercato italiano, francese, spagnolo e portoghese e in altri 60 paesi attraverso collaborazioni con licenziatari. Recordati affianca alla produzione di principi attivi per le proprie specialita' farmaceutiche, quella, su larga scala, di principi attivi ed intermedi per altre industrie farmaceutiche.

Andamento titolo

Le azioni Recordati fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.
Recordati mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la presenza in un business anticiclico come quello farmaceutico.
Negli ultimi 3 anni il titolo Recordati ha registrato una performance negativa (-4,2%) nettamente

inferiore al +43,4% dell'indice Ftse Mib: dopo una fase laterale proseguita fino a giugno 2021, il titolo ha iniziato un trend rialzista toccando un massimo ad agosto dello stesso anno, livello che è stato riavvicinato, ma non superato, a novembre e dicembre. Da gennaio 2022 la tendenza si è invertita ed è proseguita fino ai minimi di ottobre. La successiva ripresa, che sembra tuttora in corso, è stata piuttosto irregolare e meno rapida di quella dell'indice.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	1.448,87	9,06	1.580,07	17,29	1.853,31
Margine Operativo Lordo	562,69	4,46	587,78	-4,20	563,08
Ebitda margin	38,84	----	37,20	----	30,38
Risultato Operativo	469,02	4,51	490,19	-10,78	437,33
Ebit Margin	32,37	----	31,02	----	23,60
Risultato Ante Imposte	455,66	1,69	463,35	-13,36	401,44
Ebt Margin	31,45	----	29,32	----	21,66
Risultato Netto	355,03	8,71	385,97	-19,08	312,34
E-Margin	24,50	----	24,43	----	16,85
PFN (Cassa)	865,82	-14,93	736,54	92,78	1.419,91
Patrimonio Netto	1.276,26	8,26	1.381,63	11,92	1.546,25
Capitale Investito	2.163,26	-1,11	2.139,17	39,57	2.985,58
ROE	27,82	----	27,94	----	20,20
ROI	21,90	----	23,14	----	14,74

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Recordati ha mostrato una crescita dei ricavi del 27,9% mentre il margine operativo lordo è aumentato dello 0,1% a seguito di una diminuzione dell'Ebitda margin di 8,5 punti percentuale; in calo il risultato operativo, sceso del 6,7% a 437,3 milioni, mentre il risultato netto è passato da 355 a 312,3 milioni di Euro (-12%). La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di

7,2 punto al 14,7% mentre il ROE ha perso 7,6 punti al 20,2%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di 554,1 milioni a 1419,9 milioni, con un rapporto debt to equity salito da 0,68 a 0,92.

Ultimi Sviluppi : nei primi 6 mesi del 2023 i ricavi sono cresciuti del 17% a 1044,3 milioni di euro, l'Ebitda ha raggiunto i 406,2 milioni (+21,3%) mentre il risultato operativo è salito a 313,4 milioni (+34,9%), in forte aumento anche il risultato netto di gruppo a 227,6 milioni. La posizione finanziaria netta mostrava un debito netto di 1326,2 milioni di Euro in calo dai 1419,9 milioni del 31-12-2022.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Recordati	30,32	6,12	2,54%
Merck Kgaa	20,46	2,62	1,41%
Roche	16,16	7,17	3,83%
Sanofi	15,39	1,72	3,48%

Commento : nel raffronto con le principali aziende europee operanti nel settore della farmaceutica Recordati risulta tra le più care sia se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) sia se si applica il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); nella fascia bassa il rendimento da dividendi, inferiore al 3% e più elevato solo di Merck Kgaa.

Plus e Minus

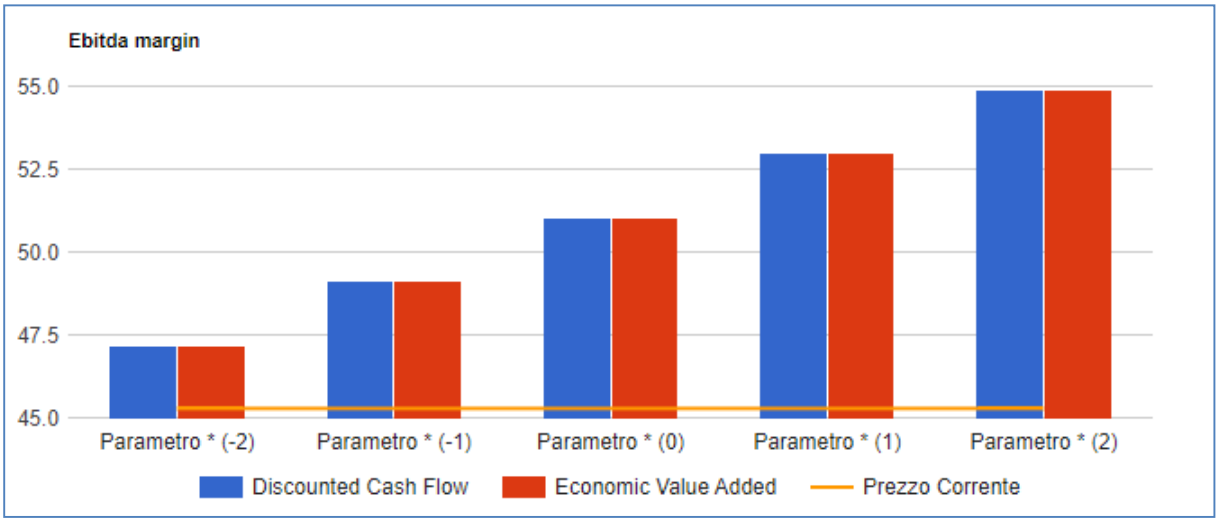
Opportunità : - rafforzamento della posizione nel segmento dei farmaci orfani
- nuove acquisizioni mirate di aziende farmaceutiche di piccole dimensioni e diritti di commercializzazione di farmaci da aziende di maggiori dimensioni

Rischi : concorrenza dei farmaci generici sui brevetti in scadenza

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:
- un tasso di crescita dei ricavi che passa dal 12% del 2023 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite stabili al 36,8% su tutto il periodo;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 24,1%

Infine si prevedono un tax rate al 22,5% ed un payout in crescita fino all'85%.
I risultati convergono su un valore per azione di circa 51,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,9 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.


Ebitda margin
55.0
52.5
50.0
47.5
45.0
Parametro * (-2)
Parametro * (-1)
Parametro * (0)
Parametro * (1)
Parametro * (2)
Discounted Cash Flow
Economic Value Added
Prezzo Corrente