

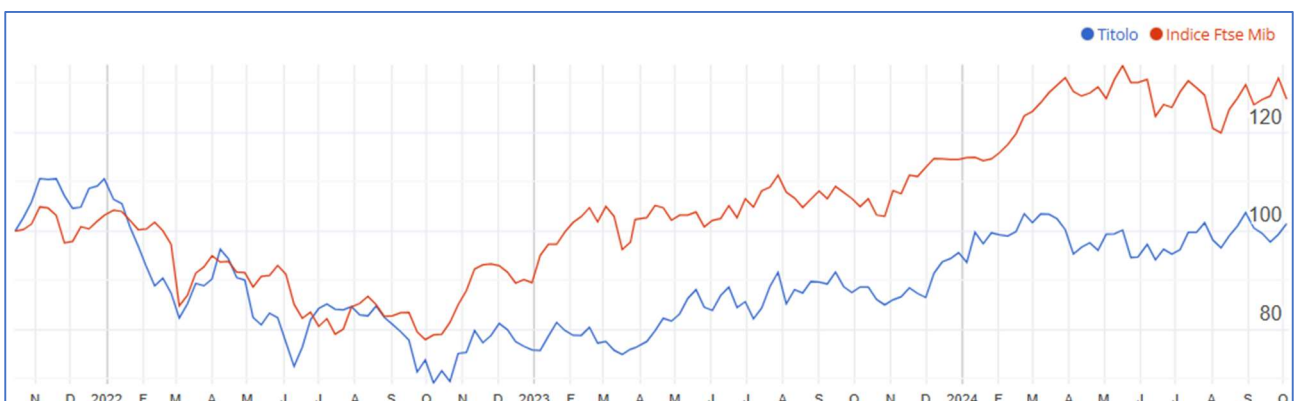
Analisi Fondamentale Recordati

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 209,125 mln.	Redditività : ★★★★★
Capitalizzazione: 10.843,13 mln. EURO	Solidità : ★★★
	Crescita : ★★★
	Rischio : ★★★★★
	Rating : HOLD

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 dell'1,5% nettamente inferiore al +26,8% dell'indice Ftse Mib: dopo un massimo a fine 2021 le azioni hanno iniziato una fase riflessiva

proseguita fino ad inizio di ottobre 2022. La successiva ripresa è stata piuttosto irregolare e meno rapida di quella dell'indice, arrestandosi a marzo 2024; nei mesi successivi il titolo è rimasto in fase laterale.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	1.580,07	17,29	1.853,31	12,36	2.082,33
Margine Operativo Lordo	587,78	-4,20	563,08	24,44	700,68
Ebitda margin	37,20	----	30,38	----	33,65
Risultato Operativo	490,19	-10,78	437,33	27,60	558,01
Ebit Margin	31,02	----	23,60	----	26,80
Risultato Ante Imposte	463,35	-13,36	401,44	22,32	491,04
Ebt Margin	29,32	----	21,66	----	23,58
Risultato Netto	385,97	-19,08	312,34	24,61	389,21
E-Margin	24,43	----	16,85	----	18,69
PFN (Cassa)	736,54	92,78	1.419,91	11,23	1.579,42
Patrimonio Netto	1.381,63	11,92	1.546,25	9,06	1.686,39
Capitale Investito	2.139,17	39,57	2.985,58	10,10	3.287,06
ROE	27,94	----	20,20	----	23,08
ROI	23,14	----	14,74	----	17,09

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Recordati ha mostrato una crescita dei ricavi del 31,8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 19,2% a seguito di una diminuzione dell'Ebitda margin di 3,6 punti percentuale; crescita a due cifre anche per il risultato operativo a 558 milioni (+13,8%), mentre il risultato netto è passato da 386 a 389,2 milioni di Euro (+0,8%). La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di 6,1 punti al 17,1% mentre il ROE ha perso 4,9 punti al 23,1%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di 842,9 milioni a 1579,4 milioni, con un rapporto debt to equity salito da 0,53 a 0,94.

Ultimi Sviluppi : nei primi 6 mesi del 2024 i ricavi sono cresciuti del 13,5% a 1185,7 milioni di euro, l'Ebitda ha raggiunto i 452,9 milioni (+11,5%) mentre il risultato operativo è salito a 338,5 milioni (+8%), in lieve flessione il risultato netto di gruppo a 225,4 milioni (-1%), dopo oneri finanziari quasi raddoppiati a 46,8 milioni. La posizione finanziaria netta evidenziava un debito netto di 1469,4 milioni in calo dai 1579,4 milioni del 31-12-2023.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Recordati	27,86	6,43	2,31%
Merck Kgaa	23,85	2,52	1,42%
Roche	18,19	7,14	3,71%
Sanofi	23,83	1,74	3,70%

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, poco sopra al 2% 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

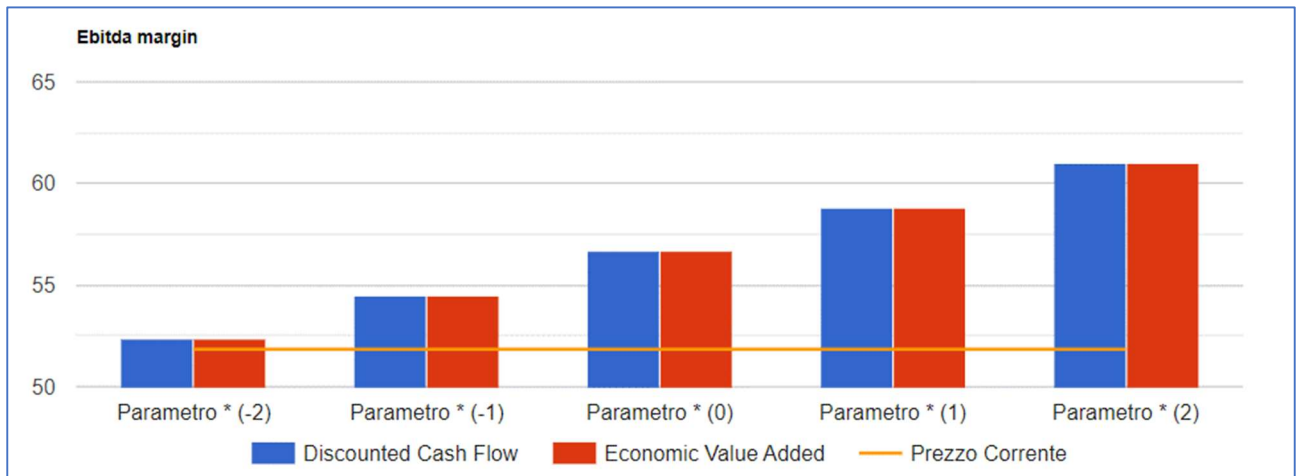
Rischi : - concorrenza dei farmaci generici sui brevetti in scadenza

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 dall'11% del 2024 al 3,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita al 37% del 2025 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 23%

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 56,7 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.