

Analisi Fondamentale Roche

| | |
|--|---|
| <p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 862,563 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 300.818,85 mln. CHF</p> | <p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p>Rating : HOLD</p> |
|--|---|

Profilo Societario

Roche Holding AG sviluppa e produce prodotti farmaceutici e diagnostici. L'azienda produce farmaci da prescrizione nei settori delle malattie cardiovascolari, infettive, autoimmuni, respiratorie, dermatologia, disordini metabolici, oncologia, trapianti e del sistema nervoso centrale.

Andamento titolo



Le azioni Roche fanno parte dell'indice SMI (Swiss Market Index).

Roche 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 Roche ha registrato una performance positiva (+25,8%) a fronte del +27,1% dell'indice EuroStoxx 50: le azioni hanno seguito un trend rialzista fino a febbraio 2020 seguito da una correzione di breve durata seguito dello scoppio della pandemia di coronavirus e nuovi massimi a maggio dello stesso anno; in seguito è iniziata una fase riflessiva proseguita per circa un anno. Da

maggio 2021 è partito un nuovo trend rialzista con il raggiungimento di nuovi massimi a dicembre; parziale correzione da inizio anno.

Dati Finanziari

| Voci di bilancio | 2019 | var % | 2020 | var % | 2021 |
|-------------------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|
| Totale Ricavi | 63.751,00 | -5,35 | 60.343,00 | 9,13 | 65.850,00 |
| Margine Operativo Lordo | 21.840,00 | 5,77 | 23.101,00 | -2,18 | 22.598,00 |
| Ebitda margin | 34,26 | ---- | 38,28 | ---- | 34,32 |
| Risultato Operativo | 17.548,00 | 5,67 | 18.543,00 | -2,09 | 18.155,00 |
| Ebit Margin | 27,53 | ---- | 30,73 | ---- | 27,57 |
| Risultato Ante Imposte | 16.614,00 | 8,13 | 17.965,00 | -3,16 | 17.398,00 |
| Ebt Margin | 26,06 | ---- | 29,77 | ---- | 26,42 |
| Risultato Netto | 14.108,00 | 6,80 | 15.068,00 | -0,88 | 14.935,00 |
| E-Margin | 22,13 | ---- | 24,97 | ---- | 22,68 |
| PFN (Cassa) | 2.505,00 | -24,87 | 1.882,00 | 865,30 | 18.167,00 |
| Patrimonio Netto | 35.867,00 | 10,89 | 39.773,00 | -28,73 | 28.345,00 |
| Capitale Investito | 45.852,00 | 7,93 | 49.486,00 | 6,32 | 52.615,00 |
| ROE | 39,33 | ---- | 37,88 | ---- | 52,69 |
| ROI | 45,73 | ---- | 44,52 | ---- | 39,03 |

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Roche ha mostrato una crescita dei ricavi del 3,3% mentre l'Ebitda è aumentato del 3,5% in presenza di una marginalità sostanzialmente stabile; crescita al 3,5% anche per il risultato operativo mentre il risultato netto è passato da 14,1 a 14,9 miliardi di CHF (+5,9%). La redditività del capitale investito (ROI) è scesa di 6,7 punti al 39% mentre il ROE è salito di 13,4 punti al 52,7%.

L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 15,7 miliardi di CHF a 18,2 miliardi, con un rapporto debt to equity passato da 0,07 a 0,64.

Comparables

| Azienda | P/E | P/BV | Dividend Yield % |
|------------|-------|-------|------------------|
| Roche | 21,60 | 12,28 | 2,67% |
| Novartis | 8,02 | 2,85 | 3,89% |
| Merck Kgaa | 39,64 | 4,65 | 0,77% |
| Sanofi | 9,53 | 1,86 | 3,41% |

Commento : nel raffronto con le principali aziende europee operanti nel settore della farmaceutica Roche risulta tra le più care sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del Price/Earnings (Prezzo Utili); il rendimento da dividendi, inferiore al 3% risulta nella media del campione.

Plus e Minus

Opportunità : ricca e differenziata pipeline di farmaci con molti prodotti in fase avanzata di approvazione

Rischi : riduzione dei ricavi nella diagnostica a seguito del rallentamento della pandemia di Coronavirus

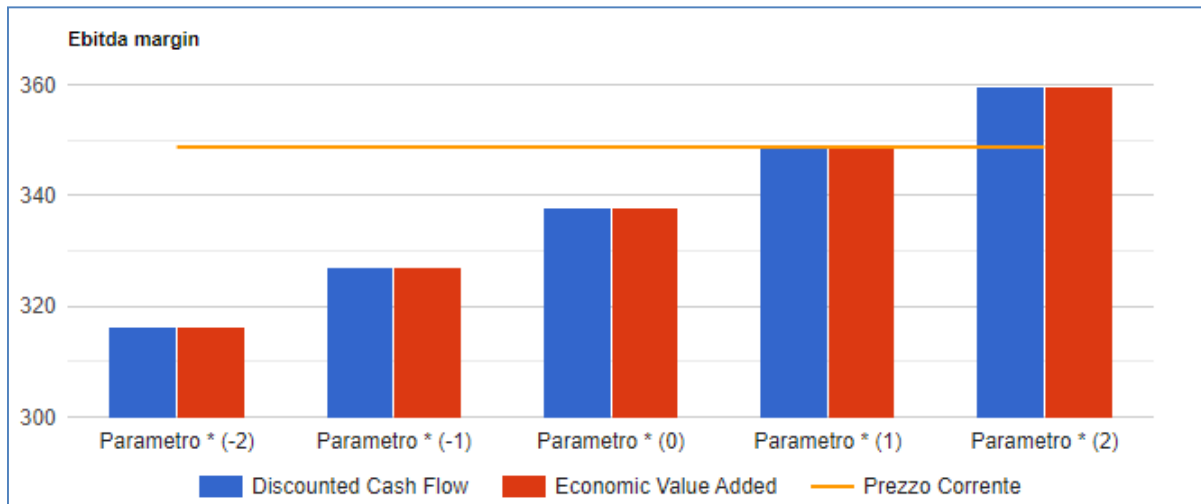
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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 dallo 0,5% del 2022 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 37% del 2022 al 39% del 2024 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 46%

Infine si prevedono un tax rate al 24% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino all'88%.

I risultati convergono su un valore per azione di circa 338 CHF che tende a crescere (ridursi) di 9,8 CHF 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.