

Questa analisi è del 3 febbraio 2014 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Roche è del 13 febbraio 2022: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

3 feb 2014

Roche – analisi del febbraio 2014

Dopo aver chiuso un 2013 con risultati in netto miglioramento Roche punta a mantenere il trend di crescita di ricavi e margini, minacciato dalle scadenze di brevetti su alcuni dei farmaci di punta, con il lancio di nuovi prodotti.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del 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 (+75,3%) a fronte del -0,3% dell'indice EuroStoxx 50: dopo una fase laterale durata fino a settembre 2011 le azioni hanno avviato un trend positivo continuato fino ai massimi di maggio 2013 realizzando una performance di periodo dell'80%, successivamente è iniziata una nuova fase laterale che sembra essere tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	44.113,00	▲ +7,6%	47.444,00	▲ +2,5%	48.612,00
Margine operativo lordo	15.822,00	▲ +4,6%	16.546,00	▲ +13,4%	18.757,00
Ebitda margin %	35,87		34,88		38,59
Risultato operativo	13.454,00	▲ +5,0%	14.125,00	▲ +15,9%	16.376,00
Ebit margin %	30,50		29,77		33,69
Risultato ante imposte	11.885,00	▲ +3,7%	12.323,00	▲ +19,1%	14.677,00
Ebt margin %	26,94		25,97		30,19
Risultato netto	9.544,00	▲ +2,4%	9.773,00	▲ +16,4%	11.373,00
E-Margin %	21,64		20,60		23,40
PFN (cassa)	15.566,00	▼ -31,9%	10.599,00	▼ -36,7%	6.708,00
Patrimonio netto	14.482,00	▲ +15,5%	16.728,00	▲ +27,0%	21.241,00
Capitale investito	35.568,00	▼ -2,8%	34.580,00	▼ -1,6%	34.011,00
ROE %	65,90		58,42		53,54
ROI %	44,78		51,69		58,59

Valori in milioni di CHF; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Roche ha mostrato una crescita del fatturato del 10,2% mentre l'Ebitda è aumentato del 18,5% in presenza di una marginalità in crescita di circa 2,7 punti percentuale; il risultato operativo è salito del 21,7% mentre il risultato netto è passato da

9,5 a 11,4 miliardi di CHF (+19,2%). La redditività del capitale investito (ROI) è cresciuta di oltre 13 punti al 58,6% mentre il ROE è diminuito di oltre 12 punti al 53,5% a causa della riduzione della leva finanziaria. L'indebitamento finanziario netto è infatti diminuito di 8,8 miliardi di CHF a 6,7 miliardi, con un rapporto debt to equity passato da 1,07 a 0,32.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Roche	19,26	11,15	3,13%
Novartis	22,85	2,94	3,41%
Bayer	33,09	4,38	1,94%
Sanofi	19,44	1,68	3,80%

Nel raffronto con le principali aziende europee operanti nel settore della farmaceutica Roche risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è quella più a buon mercato se si considera il Price/Earnings (Prezzo Utili); buono il rendimento da dividendi, prossimo al 3% e nella media del campione.

Opportunità

Tre nuove approvazioni di farmaci nel corso del 2013 sia negli Usa che in Europa con altri farmaci in fase avanzata di approvazione

Rischi

I brevetti su alcuni farmaci a maggior vendita scadranno nel corso dei prossimi anni (tra questi Rituxan, scaduto a fine 2013, che genera quasi 7 miliardi di CHF di ricavi ed Herceptin che scadrà in Europa nel corso del 2014 e che garantisce oltre 6 miliardi di CHF di vendite)

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- un tasso di crescita dei ricavi al 3% nel 2014 che sale al 4% nel 2015 per riportarsi al 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 39% del 2014 al 41% del 2018 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 54,5%

Infine si prevede un tax rate al 21% ed un payout in crescita al 75%. I risultati convergono su un valore per azione di circa 276 CHF che tende a crescere (ridursi) di 8 CHF per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Roche

ROG

Produttori di Farmaci

Prezzo

390,90 €

PAGELLA

Redditività

8,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

6,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

8,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.