

Questa analisi è del 2 febbraio 2015 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

2 feb 2015

Roche – analisi del febbraio 2015

Dopo la forte correzione degli ultimi due mesi Roche sembra tornata su valori prossimi al fair value, la pipeline di nuovi farmaci garantirà la crescita dei ricavi futuri ma ci sono anche importanti farmaci coi brevetti in scadenza.

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 (+53,2%) a fronte del +35,1% dell'indice EuroStoxx 50: dopo una fase laterale durata fino a giugno 2012 le azioni hanno avviato un trend positivo continuato fino ai massimi di dicembre 2014, realizzando una performance complessiva dell'80%; brusca correzione negli ultimi due mesi con una flessione di oltre il 15%.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Totale ricavi	47.444,00	▲ +2,5%	48.612,00	▲ +2,6%	49.866,00
Margine operativo lordo	16.546,00	▲ +13,4%	18.757,00	▼ -10,9%	16.713,00
Ebitda margin %	34,88		38,59		33,52
Risultato operativo	14.125,00	▲ +15,9%	16.376,00	▼ -14,0%	14.090,00
Ebit margin %	29,77		33,69		28,26
Risultato ante imposte	12.323,00	▲ +19,1%	14.677,00	▼ -14,7%	12.515,00
Ebt margin %	25,97		30,19		25,10
Risultato netto	9.773,00	▲ +16,4%	11.373,00	▼ -16,2%	9.535,00
E-Margin %	20,60		23,40		19,12
PFN (cassa)	10.599,00	▼ -36,7%	6.708,00	▲ +108,9%	14.011,00
Patrimonio netto	16.728,00	▲ +27,0%	21.241,00	▲ +1,5%	21.558,00
Capitale investito	34.580,00	▼ -1,6%	34.011,00	▲ +31,0%	44.563,00
ROE %	58,42		53,54		44,23
ROI %	51,69		58,59		39,61

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 5,1% mentre l'Ebitda è aumentato dell'1% in presenza di una marginalità in calo di circa 1,4 punti percentuale; il risultato operativo è rimasto sostanzialmente invariato (-0,2%) mentre il

risultato netto è passato da 9,77 a 9,54 miliardi di CHF (-2,4%). La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di oltre 12 punti al 39,6% mentre il ROE è diminuito di oltre 14 punti al 44,2%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 3,4 miliardi di CHF a 14 miliardi, con un rapporto debt to equity passato da 0,63 a 0,65.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Roche	22,98	10,95	3,22%
Novartis	26,14	3,48	2,88%
Bayer	33,20	5,11	1,64%
Sanofi	29,22	1,91	3,41%

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, superiore al 3% e nella fascia alta del campione.

Opportunità

Ricca e differenziata pipeline di farmaci con molti prodotti in fase avanzata di approvazione

Rischi

I brevetti su Rituxan ed Herceptin, che generano quasi 12 miliardi di ricavi, sono prossimi a scadenza

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 all'1% nel 2015 e 2016 che sale al 3,5% nel quadriennio successivo per riportarsi al 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 38,5% del 2015 al 40,5% del 2018 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 45,7%

Infine si prevede un tax rate in calo al 22,5% ed un payout in crescita al 74%. I risultati convergono su un valore per azione di circa 249 Euro che tende a crescere (ridursi) di 7 Euro 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

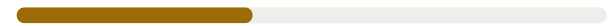
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10

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.