

Questa analisi è del 16 febbraio 2020 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

16 feb 2020

Roche – analisi del febbraio 2020

Dopo il forte progresso degli ultimi mesi Roche sembra quotare a premio sul fair value, la società potrà fare affidamento sull'introduzione di nuovi farmaci ma altri vedranno i 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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
ROCHE	100,0 24 feb 2017	138,9 14 feb 2020	▲ +38,9%
INDICE EURO STOXX 50	100,0 24 feb 2017	116,3 14 feb 2020	▲ +16,3%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 (+38,9%) a fronte del +16,3% dell'indice EuroStoxx 50: dopo una fase negativa durata fino a giugno 2018, con una perdita complessiva di circa il 15%, le azioni hanno avviato un trend crescente continuato fino a febbraio 2019 e, dopo una fase laterale di circa sei mesi, hanno ripreso un nuovo andamento rialzista che sembra essere tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019
Totale ricavi	55.746,00	▲ +6,7%	59.497,00	▲ +7,1%	63.751,00
Margine operativo lordo	16.890,00	▲ +8,7%	18.355,00	▲ +19,0%	21.840,00
Ebitda margin %	30,30		30,85		34,26
Risultato operativo	13.003,00	▲ +13,6%	14.769,00	▲ +18,8%	17.548,00
Ebit margin %	23,33		24,82		27,53
Risultato ante imposte	12.248,00	▲ +15,5%	14.148,00	▲ +17,4%	16.614,00
Ebt margin %	21,97		23,78		26,06
Risultato netto	8.825,00	▲ +23,1%	10.865,00	▲ +29,8%	14.108,00
E-Margin %	15,83		18,26		22,13
PFN (cassa)	6.963,00	▼ -18,8%	5.652,00	▼ -55,7%	2.505,00
Patrimonio netto	29.007,00	▲ +4,7%	30.366,00	▲ +18,1%	35.867,00
Capitale investito	43.391,00	▼ -0,8%	43.035,00	▲ +6,5%	45.852,00
ROE %	30,42		35,78		39,33
ROI %	36,15		41,00		45,73

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Roche ha mostrato una crescita del fatturato del 14,4% mentre l'Ebitda è aumentato dell 29,3% in presenza di una marginalità in crescita di circa 4 punti percentuale; forte crescita anche per il risultato operativo (+35%) mentre il risultato netto

è passato da 8,82 a 14,11 miliardi di CHF (+59,9%). La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di quasi 10 punti al 45,7% mentre il ROE è salito di 8,9 punti al 39,3%. L'indebitamento finanziario netto è sceso di 4,5 miliardi di CHF a 2,5 miliardi, con un rapporto debt to equity passato da 0,24 a 0,07.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Roche	21,77	8,97	2,64%
Novartis	18,79	3,97	3,09%
Merck Kgaa	15,77	3,09	1,02%
Sanofi	26,72	1,95	3,33%

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 nella media se si considera il Price/Earnings (Prezzo Utili); il rendimento da dividendi, inferiore al 3% risulta nella fascia bassa del campione.

Opportunità

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

Rischi

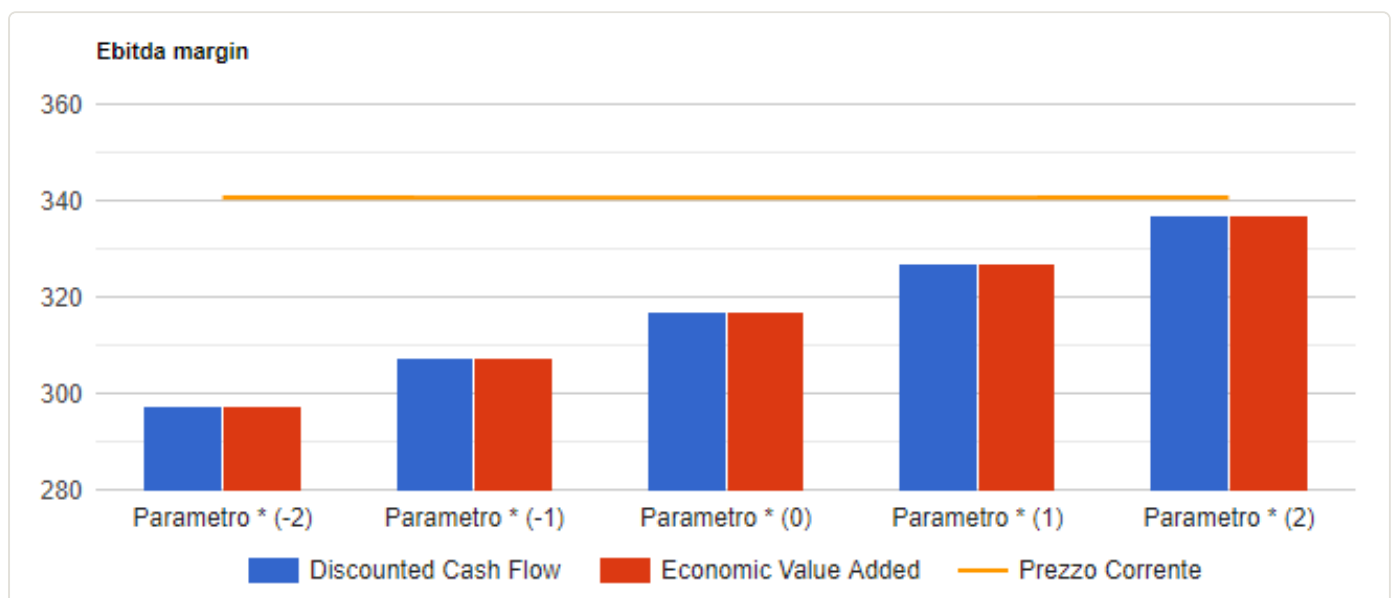
Brevetti su alcuni importanti farmaci scaduti nel 2019 (Herceptin e Avastin oltre a Rituxan già scaduto in precedenza)

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 2,2% nel 2020 che sale al 2,5% nel 2021 per riportarsi al 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 39,5% del 2020 al 40% del 2021 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 50,9%

Infine si prevede un tax rate al 25% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino all'80%. I risultati convergono su un valore per azione di circa 317 Euro che tende a crescere (ridursi) di 9,8 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **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 **8,0/10**



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.