

**Questa analisi è del 14 febbraio 2021** 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

14 feb 2021

## Roche – analisi del febbraio 2021

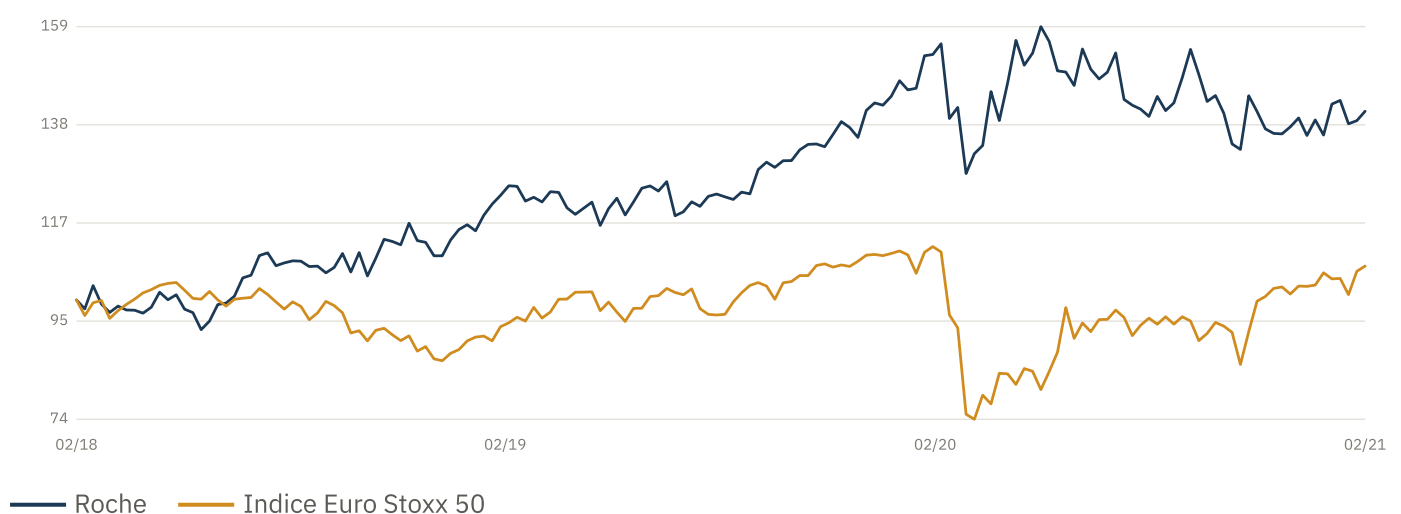
Dopo la buona performance dell'ultimo triennio Roche sembra in linea con il fair value, la società potrà contare sul lancio di nuovi farmaci ma, al tempo stesso, i brevetti su alcuni prodotti particolarmente redditizi sono scaduti o in scadenza.

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<br>23 feb 2018 | 141,1<br>12 feb 2021 | ▲ +41,1%   |
| INDICE EURO STOXX 50 | 100,0<br>23 feb 2018 | 107,4<br>12 feb 2021 | ▲ +7,4%    |

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 (+41,1%) a fronte del +7,4% dell'indice EuroStoxx 50: nei primi due anni le azioni hanno seguito un trend rialzista che, con brevi pause di riflessione e consolidamento, è proseguito fino a febbraio 2020. La correzione a seguito dello scoppio della pandemia di coronavirus è stata di breve durata e già ad aprile 2020 sono state recuperate tutte le perdite con nuovi massimi assoluti a maggio; da allora è iniziata una fase riflessiva proseguita per circa cinque mesi. Da inizio novembre le quotazioni si sono stabilizzate con qualche accenno di ripresa.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2018      | VAR. %   | 2019      | VAR. %   | 2020      |
|-------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
| Totale ricavi           | 59.497,00 | ▲ +7,1%  | 63.751,00 | ▼ -5,3%  | 60.343,00 |
| Margine operativo lordo | 18.355,00 | ▲ +19,0% | 21.840,00 | ▲ +5,8%  | 23.101,00 |
| Ebitda margin %         | 30,85     |          | 34,26     |          | 38,28     |
| Risultato operativo     | 14.769,00 | ▲ +18,8% | 17.548,00 | ▲ +5,7%  | 18.543,00 |
| Ebit margin %           | 24,82     |          | 27,53     |          | 30,73     |
| Risultato ante imposte  | 14.148,00 | ▲ +17,4% | 16.614,00 | ▲ +8,1%  | 17.965,00 |
| Ebt margin %            | 23,78     |          | 26,06     |          | 29,77     |
| Risultato netto         | 10.865,00 | ▲ +29,8% | 14.108,00 | ▲ +6,8%  | 15.068,00 |
| E-Margin %              | 18,26     |          | 22,13     |          | 24,97     |
| PFN (cassa)             | 5.652,00  | ▼ -55,7% | 2.505,00  | ▼ -24,9% | 1.882,00  |
| Patrimonio netto        | 30.366,00 | ▲ +18,1% | 35.867,00 | ▲ +10,9% | 39.773,00 |
| Capitale investito      | 43.035,00 | ▲ +6,5%  | 45.852,00 | ▲ +7,9%  | 49.486,00 |
| ROE %                   | 35,78     |          | 39,33     |          | 37,88     |
| ROI %                   | 41,00     |          | 45,73     |          | 44,52     |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Roche ha mostrato una crescita dei ricavi dell'1,4% mentre l'Ebitda è aumentato del 25,9% in presenza di una marginalità in crescita di oltre 7 punti percentuale; forte crescita anche per il risultato operativo (+25,6%) mentre il risultato

netto è passato da 10,9 a 15,1 miliardi di CHF (+38,7%). La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di 3,5 punti al 44,5% mentre il ROE è salito di 2,1 punti al 37,9%. L'indebitamento finanziario netto è sceso di 3,8 miliardi di CHF a 1,9 miliardi, con un rapporto debt to equity passato da 0,19 a 0,05.

## Comparables

| AZIENDA    | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|------------|-------|------|------------------|
| Roche      | 18,90 | 7,43 | 2,91%            |
| Novartis   | 25,72 | 3,67 | 3,66%            |
| Merck Kgaa | 47,10 | 3,48 | 0,91%            |
| Sanofi     | 34,93 | 1,66 | 4,03%            |

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); il rendimento da dividendi, inferiore al 3% risulta nella media del campione.

## Opportunità

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

## Rischi

Brevetti su alcuni importanti farmaci scaduti di recente o in scadenza

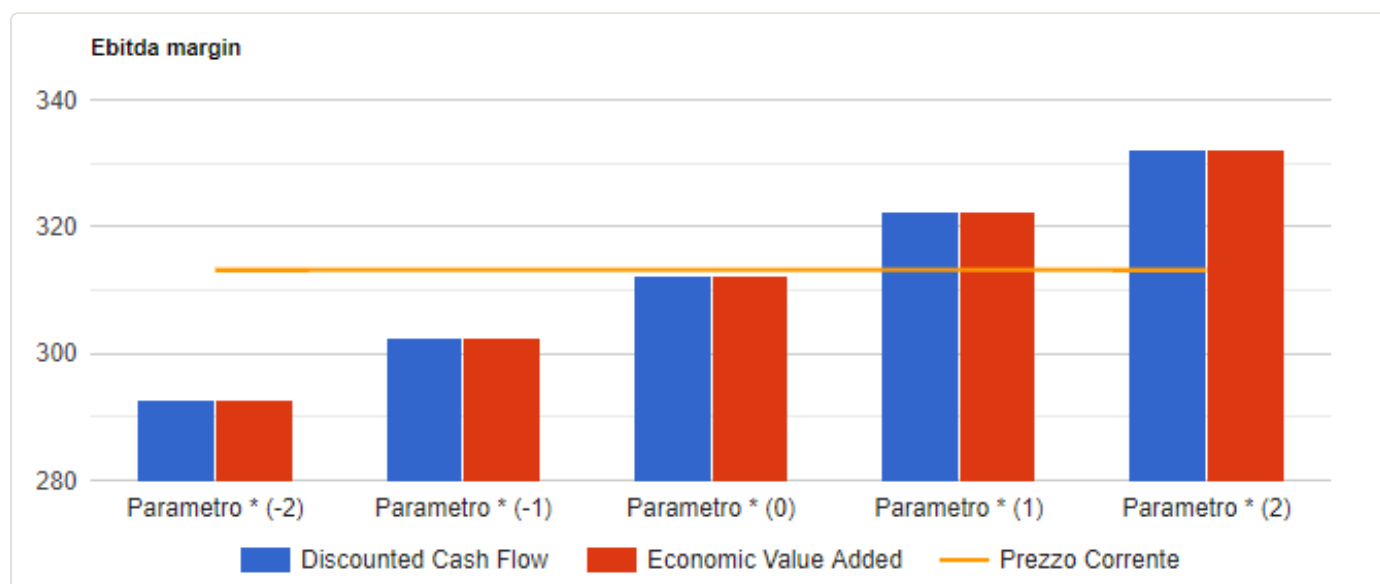
## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- un tasso di crescita dei ricavi al 3% su tutto il periodo di previsione;

- margini sulle vendite in crescita dal 38,75% del 2021 al 40,2% del 2023 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 45,2%

Infine si prevedono un tax rate al 24% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino all'87%. I risultati convergono su un valore per azione di circa 312 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** **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.