

Analisi Fondamentale Recordati

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 209,125 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 10.224,12 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	--

Profilo Societario

Recordati e' un gruppo farmaceutico europeo basato sulla ricerca, aperto a collaborazioni ed impegnato nella scoperta, nello sviluppo e nella vendita di prodotti innovativi, ad elevato valore aggiunto. L'attivita' di ricerca farmaceutica e' focalizzata sulla sintesi di nuove molecole per le aree terapeutiche cardiologica e urologica. Il gruppo e' presente, con la propria rete d'informazione medico scientifica, nel mercato italiano, francese, spagnolo e portoghese e in altri 60 paesi attraverso collaborazioni con licenziatari. Recordati affianca alla produzione di principi attivi per le proprie specialita' farmaceutiche, quella, su larga scala, di principi attivi ed intermedi per altre industrie farmaceutiche.

Andamento titolo



Le azioni Recordati fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Recordati 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 Recordati ha registrato una performance positiva (+62,1%) e nettamente superiore al +36,5% dell'indice Ftse Mib: dopo un iniziale fase negativa, culminata nei minimi di

novembre 2018, le azioni hanno avuto un andamento positivo nella prima metà del 2019 con un massimo di periodo a fine luglio che, dopo una correzione di un paio di mesi, è stato nuovamente raggiunto a febbraio 2020. La forte correzione dovuta allo scoppio della pandemia (febbraio - marzo 2020) è stata recuperata in appena due mesi con una rapida ripresa del trend rialzista e il raggiungimento di nuovi massimi a metà luglio 2020. Dopo una pausa di consolidamento di alcuni mesi, il titolo si è orientato nuovamente al rialzo a partire da marzo 2021, toccando un nuovo picco ad agosto, correzione piuttosto ampia negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	1.352,24	9,59	1.481,85	-2,23	1.448,87
Margine Operativo Lordo	499,08	8,99	543,97	3,44	562,69
Ebitda margin	36,91	----	36,71	----	38,84
Risultato Operativo	442,22	5,21	465,27	0,81	469,02
Ebit Margin	32,70	----	31,40	----	32,37
Risultato Ante Imposte	417,94	6,27	444,14	2,59	455,66
Ebt Margin	30,91	----	29,97	----	31,45
Risultato Netto	312,42	18,07	368,87	-3,75	355,03
E-Margin	23,10	----	24,89	----	24,50
PFN (Cassa)	588,38	53,42	902,68	-4,08	865,82
Patrimonio Netto	963,59	24,41	1.198,81	6,46	1.276,26
Capitale Investito	1.571,51	35,03	2.122,05	1,94	2.163,26
ROE	32,42	----	30,77	----	27,82
ROI	28,49	----	22,14	----	21,90

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Recordati ha mostrato una crescita dei ricavi del 7,2% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 12,8% grazie ad una crescita dell'Ebitda margin di 1,9 punti

percentuale; più contenuta la crescita del risultato operativo, salito del 6,1% a 469 milioni, mentre il risultato netto è passato da 312,4 a 355 milioni di Euro (+13,6%). La redditività del capitale investito (ROI) è scesa di 6,6 punti al 21,9% mentre il ROE ha perso 4,6 punti al 27,8%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 277,4 milioni a 865,8 milioni, con un rapporto debt to equity salito da 0,61 a 0,68.

Ultimi Sviluppi : nei primi 6 mesi del 2021 i ricavi sono aumentati dell'1,4% a 770,8 milioni di euro, l'Ebitda è sceso a 300,5 milioni (-3,4%) ed il risultato operativo è stato di 250,4 milioni (-4,3%), bene invece il risultato netto di gruppo che ha raggiunto quota 207,1 milioni (+5,2%) grazie alle minori imposte. La posizione finanziaria netta evidenziava un debito netto di 867,4 milioni in lieve crescita dagli 865,8 milioni del 31-12-2020

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Recordati	28,80	8,01	2,15%
Merck Kgaa	40,80	4,78	0,75%
Roche	21,76	8,56	2,52%
Sanofi	8,56	1,67	3,80%

Commento : nel raffronto con le principali aziende europee operanti nel settore della farmaceutica Recordati risulta nella fascia alta sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); nella media il rendimento da dividendi, poco sopra al 2%.

Plus e Minus

Opportunità : nuove acquisizioni mirate di aziende farmaceutiche di piccole dimensioni e diritti di commercializzazione di farmaci da aziende di maggiori dimensioni

Rischi : concorrenza dei farmaci generici sui brevetti in scadenza

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 dal 9,5% del 2021 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 38,25% del 2021 al 39,3% del 2025 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 33,1%

Infine si prevedono un tax rate al 22,5% ed un payout in crescita fino all'85%.

I risultati convergono su un valore per azione di circa 49 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,5 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

