

<b>ПОКУПАТЬ</b>	
<b>Финансовый инструмент</b>	
<b>RHHBY US EQUITY</b>	
<b>Сектор</b>	
<b>Здравоохранение</b>	
<b>Торговая площадка</b>	
<b>S&amp;P 500</b>	
<b>Срок инвестирования</b>	
<b>3-12 месяцев</b>	
<b>Текущая цена (15.01.2020 г.):</b>	<b>\$41,54</b>
<b>Диапазон покупки:</b>	<b>\$41-42</b>
<b>Целевая цена:</b>	<b>\$43,77</b>
<b>Upside:</b>	<b>5,4%</b>
<i>Источник: Bloomberg</i>	

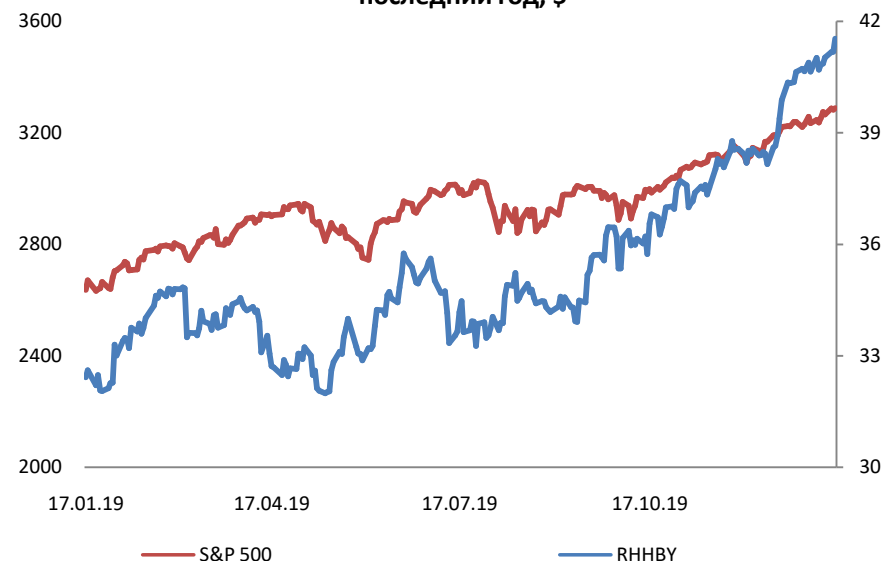
### О компании

Roche Holding AG (Roche) – научно-исследовательская медицинская компания. Основой группы является F. Hoffmann-La Roche, швейцарская фармацевтическая компания, одна из ведущих компаний мира в области фармацевтики и диагностики. F. Hoffmann-La Roche также является полноправным членом европейской Федерации Фармацевтической промышленности и Ассоциаций (EFPIA). Roche Holding AG получила особую известность благодаря разработке «Тамифлю» — препарата против гриппа. Основанный в 1896 г. Roche является одним из ведущих производителей биотехнологических лекарственных препаратов в области онкологии, вирусологии, ревматологии и трансплантологии. Операционный бизнес компании состоит из двух подразделений: фармацевтика и диагностика. Подразделение фармацевтики состоит из двух бизнес-сегментов: Roche Pharmaceuticals и Chugai. В то время как подразделение диагностики включает в себя четыре области деятельности: лечение диабета, молекулярная диагностика, профессиональная диагностика (централизованные и точечные решения по уходу за больными) и диагностика тканей. В 2018 г. оборот подразделения фармацевтики составил €44,0 млрд. Наибольшую долю в выручке фармацевтики составляют препараты: герцептин (€7,0 млрд.), авастин (€6,9 млрд.), мабтера/ритуксан (MabThera/Rituxan, €6,8 млрд.) и др.

Оборот диагностического подразделения в 2018 г. составил €13,0 млрд. Самыми продаваемыми оборудованьями стали: cobas e 602 (иммунодиагностика, €3,0 млрд.), Accu-Chek Aviva Connect (глюкометр, €2,1 млрд.), cobas c 502 (клиническая химия, €1,6 млрд.) и др. Диагностическое подразделение Roche Group производит оборудование для медицинских лабораторий — биохимические и гематологические анализаторы, анализаторы мочи, крови, электролитов, ПЦР-анализаторы. Глюкометры Accu-Chek Aviva Connect предназначены для количественного определения уровня глюкозы в свежей капиллярной крови в домашних условиях, а также для диагностики in vitro, специалистами в лечебных учреждениях.



**Динамика стоимости акций Roche Holding AG за последний год, \$**



Источник: Bloomberg



Подразделение Roche Diabetes Care производит средства самоконтроля сахарного диабета под брендом Ассу-Чек. Бренд Ассу-Чек включает в себя полный спектр средств самоконтроля для людей с сахарным диабетом: последнее поколение глюкометров, тест-полоски, устройства для прокалывания кожи, ланцеты, программное обеспечение для анализа данных, а также инсулиновые помпы и инфузионные наборы. Система для самоконтроля глюкозы крови с возможностью введения инсулина Ассу-Чек разработана специально для непрерывного подкожного введения инсулина. Она состоит из инсулиновой помпы и пульта с функцией глюкометра, дистанционно управляющего помпой с помощью беспроводной технологии Bluetooth. Совместно с системой используются инфузионные наборы, включающие катетер и канюлю, а также картриджи для инсулина. Система анализа данных представляет собой прибор для обработки и передачи данных с портативных экспресс-анализаторов (глюкометров) и инсулиновых помп.

### История компании Roche Holding

- В 1896 г. была основана Hoffmann-La Roche в Базеле (Швейцария) Фрицем Хоффманном и его отцом.
- В 1919 г. Hoffmann-La Roche стала публичной компанией.
- В 1933 г. Hoffmann-La Roche первой в мире освоила производство синтетического витамина С, с тех пор производство витаминов стало одним из основных направлений компании.
- В 1960 г. компания разработала успокоительный препарат либриум объём продаж, которого составил около \$2 млрд.
- В 1980-е гг. Roche занялась применением генной инженерии в производстве интерферонов: результатом этих исследований стал препарат роферон-А, который был представлен на рынке как средство для лечения редких форм рака.
- В 1989 г. прошла реорганизация компании, были образованы четыре подразделения, действовавшие практически как самостоятельные компании: фармацевтика, диагностическое оборудование, витамины и чистые химикаты. После 2000 г. подразделение витаминов также было выделено в самостоятельную компанию.
- В 1991 г. компания купила патент на полимеразную цепную реакцию (технология размножения фрагмента ДНК), что позволило разработать более совершенные технологии диагностики.
- В 1995 г. в Hoffmann-La Roche была разработана терапия с помощью ингибиторов протеазы, сравнительно эффективный способ лечения СПИДа.
- В 2002 г. компания приобрела японскую фармацевтическую компанию Chugai Pharmaceutical Co.
- В 2018 г. объявлено о начале создания исследовательской лаборатории в Шанхае, которая станет одной из ключевых для компании, наравне с лабораториями в США и Швейцарии.



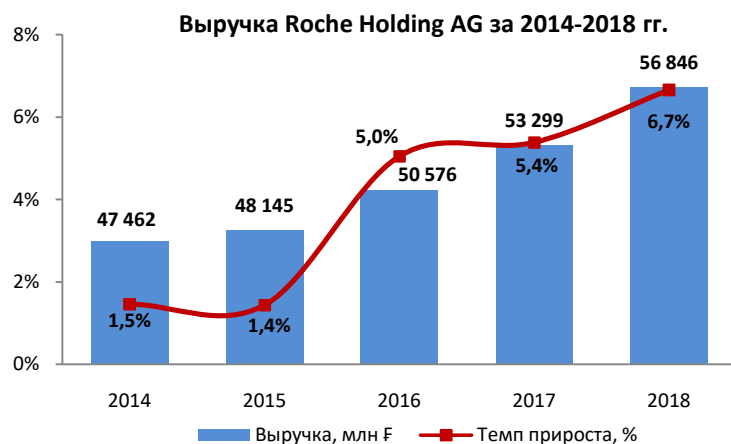
## Слияние и сотрудничество

- 13 января 2020 г. – Roche и Illumina, компания по производству и внедрения систем анализа генетического разнообразия и биологических функций объявили о заключении 15-летнего партнерства в целях расширения внедрения распределяемого тестирования на основе секвенирования следующего поколения (next-generation sequencing – NGS) в онкологии. Комплексное геномное тестирование может проводить прогноз, обнаружение, диагностику, лечение и мониторинг риска возникновения рака.
- 23 декабря 2019 г. – Roche заключил лицензионное соглашение с компанией, занимающейся медицинскими исследованиями и разработкой лекарственных препаратов Sarepta Therapeutics в области терапии миодистрофии Дюшенна (генетическое заболевание). По соглашению, Roche получит коммерческие права на запуск и коммерциализацию препарата SRP-9001 (исследовательская генная терапия при миодистрофии Дюшенна) за пределами США.
- 17 декабря 2019 г. – Roche приобрел коммерческую компанию Spark Therapeutics, которая занимается поиском и разработкой генной терапии для генетических заболеваний. Сумма сделки составила \$4,3 млрд.
- 31 мая 2019 г. – Roche и американский конгломерат GE Healthcare запустили первый продукт совместной работы NAVIFY Tumor Board 2.0 с возможностями медицинской визуализации. NAVIFY Tumor Board 2.0 объединяет возможность просмотра и хранения медицинских записей в одном месте.



## Мировой рынок здравоохранения

Глобальный рынок здравоохранения в 2018 г. достиг \$8 452,0 млрд., увеличившись на 7,3% с 2014 г. Согласно исследованиям Research And Markets, к 2022 г. мировой рынок здравоохранения вырастет на 8,9% до \$11 908,9 млрд. Самыми быстрорастущими сегментами на рынке здравоохранения станут медицинские услуги и фармацевтические препараты, где рост составит 9,3% и 6,0% соответственно. Наибольшие возможности на мировом рынке здравоохранения достанутся медицинским услугам (доля медицинских услуг в 2018 г. составила 79,4% от общего объема рынка здравоохранения), который к 2022 г. получит около \$2 873,6 млрд. Согласно данным ведущей компании по исследованию рынка Technavio, мировой рынок раковых биологических препаратов вырастет на 11% в течение 2019-2023 гг. Отметим, что F. Hoffmann-La Roche входит в список крупнейших компании по производству биопрепаратов для лечения рака. В региональном разрезе: в 2018 г. крупнейшим рынком для здравоохранения стала Северная Америка, доля которой составила 41,9% от мирового рынка. Прогнозируется, что к 2022 г. объем рынка здравоохранения в США увеличится на \$808 млрд. К тому же, ожидается, что к 2025 г. мировой рынок медицинского обслуживания на дому вырастит более чем на 8,8% и достигнет \$469,3 млрд.

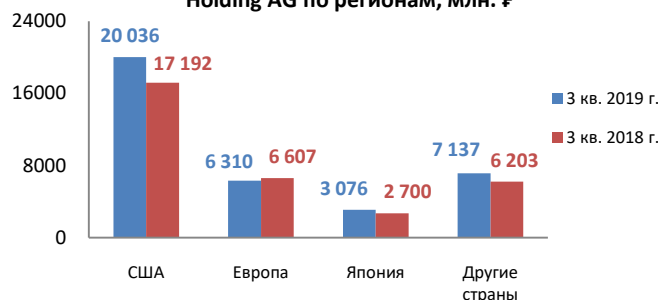


Источник: Bloomberg

### Финансовые показатели Roche Holding AG

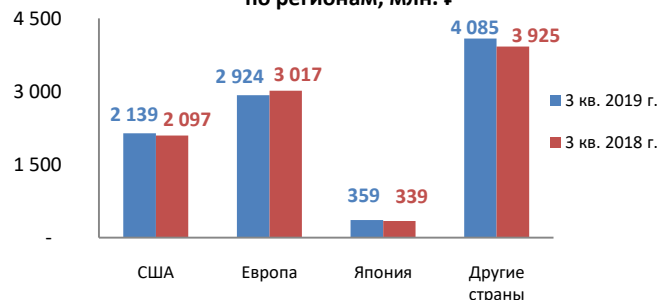
В 3 кв. 2019 г. выручка Roche Holding составила €15,8 млрд., увеличившись на 11,5% в годовом выражении. Рост выручки Roche обусловлен увеличением продаж на 6,6% до €61,1 млрд. В частности, продажи фармацевтических препаратов выросли на 11,8% до €36,6 млрд., что обусловлено высоким спросом на новые лекарства: лекарства от гемофилии Hemlibra (€921 млн.) и от рака Avastin (+8% до €5,5 млрд.), Tecentriq (+146% до €1,3 млрд.) и Perjeta (+34% до €2,7 млрд.). Продажи подразделения диагностики увеличились на 1,4% до €9,5 млрд. благодаря портфелю иммунодиагностических исследований. Основной вклад в рост продажи подразделения диагностики внесли централизованные бизнес-направления и решения по уходу за больными (+2,5% до €5,8 млрд. и молекулярная диагностика (+5,4% до €1,5 млрд.).

### Продажи фармацевтических препаратов Roche Holding AG по регионам, млн. Ф



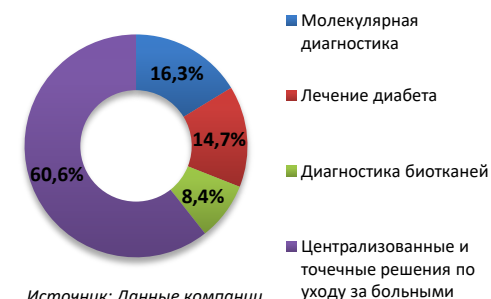
Источник: Bloomberg

### Продажи отдела Диагностики Roche Holding AG по регионам, млн. Ф



Источник: Bloomberg

### Доли продаж отдела Диагностики Roche Holding AG в 3 кв. 2019 г.



Источник: Данные компании

### Финансовые мультипликаторы и коэффициенты Roche Holding AG

Периоды	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018
	12/31/14	12/31/15	12/31/16	12/31/17	12/31/18
P/E	24,56	26,53	20,70	24,36	19,80
P/Book	11,71	11,23	8,29	7,96	7,53
P/Sales	4,83	4,89	3,92	3,95	3,66
EV/Sales	5,17	5,23	4,23	4,13	3,81
EV/EBITDA	14,68	14,43	11,88	13,03	11,79

Источник: Bloomberg

### Основные финансовые показатели Roche Holding AG, в млн. Ф

Периоды	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018
	12/31/14	12/31/15	12/31/16	12/31/17	12/31/18
Revenue	47 462,0	48 145,0	50 576,0	53 299,0	56 846,0
Gross Profit	34 484,0	33 891,0	35 470,0	37 388,0	40 271,0
EBITDA	19 610,0	21 909,0	20 885,0	21 417,0	22 933,0
Net Income	11 999,7	10 934,0	11 633,2	12 009,4	14 383,5
EPS, \$	13,90	12,68	13,53	13,97	16,73

Источник: Bloomberg

### Преимущества:

- Сильные финансовые показатели за последние 5 лет.
- Расширение партнерских отношений по всему миру.
- Исследование инновационных решений редких заболеваний.

### Риски:

- Возможное снижение объема мирового рынка здравоохранения.
- Усиление позиций конкурентов (Novartis и Eli Lilly & Company).



**Контактная информация:**

АО “Сентрас Секьюритиз”

Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: [info@centras.kz](mailto:info@centras.kz)

Website: [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)

**Аналитический департамент:****Директор**

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [mmelanich@centras.kz](mailto:mmelanich@centras.kz)

**Заместитель директора аналитического департамента**

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: [asokolova@centras.kz](mailto:asokolova@centras.kz)

**Ведущий аналитик**

Аршынбек Жанар

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 728

Email: [zarshynbek@centras.kz](mailto:zarshynbek@centras.kz)

**Младший аналитик**

Агадаева Диляра

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: [dagadayeva@centras.kz](mailto:dagadayeva@centras.kz)

**Младший аналитик**

Марат Шайгул

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727

Email: [smarat@centras.kz](mailto:smarat@centras.kz)

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.