

ontwikkeling van nieuwe medicijnen. Het voordeel binnen farmacie komt vooral uit de jarenlange relatie met Genentech, dat inmiddels door Roche is overgenomen. Rituxan, Avastin en Herceptin zullen echter naar verwachting spoedig het punt van maximale penetratie bereiken op hun belangrijkste markten.

Net als bij veel andere grote farmaceuten zal bij Roche daarnaast van verschillende blockbusters de komende jaren het patent verlopen. De omzet krijgt dan een knauw omdat deze medicijnen dan moeten concurreren met goedkopere 'generieke' medicijnen met dezelfde samenstelling. Analisten voorspellen dat de omzet van de drie toppers de komende jaren flink zal teruglopen.

Het geluk van Roche is dat de pijplijn met nieuwe medicijnen veelbelovend is. Uiteraard moeten deze medicijnen zich nog wel bewijzen.

De patenten op de nieuwe generatie middelen als Perjeta en Kadcyła, beide voor de behandeling van borstkanker, lopen tot 2025 en 2023. Deze medicijnen kunnen Herceptin de komende jaren aanvullen en vervangen. Daarnaast is er nog het experimentele medicijn Ocrelizumab dat volgens de meeste recente onderzoeken effectief is in de behandeling van multiple sclerose (MS). Wereldwijd lijden 2,3 miljoen mensen aan MS, dus dit nieuwe medicijn kan groot worden. Het nieuwe middel

ROCHE
HAALT EEN
DUURZAAM
CONCURRENTIE-
VOORDEEL
UIT ZIJN
DOMINANTE
POSITIE IN
ONCOLOGIE



Gazyva blijkt daarnaast bijvoorbeeld een stuk effectiever dan Rituxan bij de behandeling van leukemie, en het grootste wordt misschien wel Atezolizumab, een zogeheten anti-PD medicijn. Het eiwit PD-L1 zorgt er naar het lijkt voor dat het immuunsysteem niet tegen de kanker in actie komt. Atezolizumab toont hoopvolle onderzoeksresultaten zowel voor patiënten met long- als met blaaskanker. Het verbetert het vermogen van het immuunsysteem om tumoren te bestrijden.

WAAROM AANTREKKELIJK VOLGENS JOSEPH LAKONISHOK?

Roche staat op de lijst van wetenschapper Joseph Lakonishok vanwege de lage waardering. Uit langjarig academisch onderzoek van Lakonishok bleek dat verhoudingsgetallen als de koers-winstverhouding, koers-boekwaardeverhouding, koers-omzetverhouding en koers-kasstroomverhouding een voorspellende waarde hebben voor toekomstige rendementen. Roche is volgens deze maatstaven nu goedkoop ten opzichte van de rest van de sector. Het aandeel noteert op een voor een kwaliteitsbedrijf schappelijke 16 keer de winst en 12 keer de kasstroom per aandeel voor het lopende boekjaar. De topbelegger koopt daarnaast het liefst aandelen die in de zogeheten flow zitten. Daarmee doelt hij op aandelen waarvan de verwachtingen recent opwaarts zijn bijgesteld. Die flow is weliswaar niet heel sterk positief, maar voldoende om door de *stock screening* te komen.

WAT VINDEN ANALISTEN?

De analistengemeenschap is erg positief over het aandeel Roche. Opwaarts koerspotentieel komt volgens beleggingsanalisten vooral uit de relatief rijk gevulde pijplijn van het bedrijf. Goed nieuws over medicijnen kan de koers de komende twee jaar flink hoger zetten. Op dit moment krijgen beleggers bovendien een dividendrendement van 3,7 procent. Het aandeel heeft maar liefst 30 koopadviezen,



3 houdadviezen en geen enkel verkoopadvies. Het gemiddelde 12-maands koersdoel bedraagt 305 Zwitserse frank, dat is ongeveer 30 procent koerspotentieel.

NOVARTIS

Sectorgenoot Novartis is ook gevestigd in Bazel. Novartis is als bedrijf veel sterker gediversifieerd dan Roche. De activiteiten zijn onder te verdelen in drie groepen: eigen merkmedicijnen, producten tegen oogaandoeningen en -ziekten (Alcon) en generieke medicijnen (Sandoz). Terwijl de meeste bedrijven zich het liefst richten op de hoge marges van merkmedicijnen, plukt Novartis ook de vruchten van diversificatie doordat men synergie bereikt en de omzet en winst een lagere volatiliteit kent. De belangrijkste activiteit (60 procent van de omzet) zijn de eigen merkmedicijnen, de beide andere onderdelen zijn goed voor 20 procent van de omzet.

VERWACHTE BIJDRAGE PIJPLIJN AAN DE OMZET 2016-2019

