

## Faes Farma 1T22: muy buen trimestre que supera expectativas.

Viernes, 29 de abril de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Muy buenos resultados de Faes Farma tal y como habíamos previsto en nuestro previo de resultados (Total ingresos +19%, EBITDA +21% y Bº Neto +24%), que superan nuestras positivas previsiones (hasta un 7% en ingresos, 6% en EBITDA, 8% el EBIT y 7% en Bº Neto). Los buenos resultados se han sustentado en el fuerte crecimiento de sus tres principales moléculas de desarrollo propio (Bilastina +23%, Calcifediol +13% y Mesalacina +10%) y los buenos resultados del negocio internacional, tanto a través de licencias como de filiales y exportaciones, negocio que crece a doble dígito alto. Los resultados del 1T22 sitúan a la compañía en una muy buena posición para alcanzar o incluso superar las guías para el conjunto del ejercicio (2022e ingresos +8% y Bº Neto +11%). Reiteramos nuestra **recomendación de SOBREPONDERAR, y P.O. 4,75 eur/acc.**

FAES FARMA				Sobreponderar			
(mln de euros)	1T21	1T22	Var %	Real vs R4e	2021	2022 R4e	Var %
<b>Ingresos</b>	104,9	125	19%	7%	428,7	463,3	8%
Ventas Netas	95	116	22%	8%	399	428	7%
Otros Ingresos	10	9	-11%	-1%	30	36	19%
<b>EBITDA</b>	29,8	35,9	21%	6%	113,9	126,7	11%
<b>Margen EBITDA</b>	28,4%	28,7%	0,3 pp	-0,2 pp	26,6%	27,3%	0,8 pp
<b>EBIT</b>	25,9	32	22%	8%	94,3	105,4	11,8%
<b>Margen EBIT</b>	24,7%	25,3%	0,6 pp	0,2 pp	22,0%	22,7%	0,8 pp
<b>Beneficio neto</b>	21,5	26,6	24%	7%	83,2	91,5	10%

### Destacamos:

- ▶ La compañía ha registrado unos magníficos resultados durante el 1T22, mostrando tasas de crecimiento elevadas en todas las líneas de la cuenta de pérdidas y ganancias e incluso cierta expansión de los márgenes, en un contexto de subida generalizada de costes y en el que enfrentaba dificultades de carácter particular como el **vencimiento de la patente de Bilastina en España**. La positiva marcha de las ventas de los principales productos propios, que devengan un mayor margen bruto, ha ayudado a compensar el incremento de los costes de materias primas, lo que unido a un menor incremento de los costes generales en relación con el incremento de los ingresos ha permitido incluso **mejorar el margen EBITDA que se ha situado en 28,7% de las ventas totales (+30 p.b. vs 1T21)**.
- ▶ En el conjunto del trimestre, la compañía ha registrado un incremento de los ingresos del 19,2%, impulsados por la buena marcha de las ventas de las principales moléculas de desarrollo propio (**Bilastina +23%, Calcifediol +13% y Mesalacina +10%**), del negocio de **licencias (licencias Bilastina +35% y**

**otras licencias +206%**) y el negocio internacional de las filiales, que continúa creciendo a doble dígito alto (orgánico), creciendo el resto de negocios a tasas moderadas en línea con los presupuestos. El crecimiento de Bilastina ha venido ayudado por el retorno de los pedidos de licenciarios, y por lo tanto el crecimiento tenderá a moderarse en los próximos trimestres por una comparativa más homogénea. Remarcable la evolución del negocio en España, que ha registrado un 3% de crecimiento de los ingresos a pesar del vencimiento de la patente de **Bilastina (-31% en valor +23% en unidades)** y que ha sido compensada con el buen desempeño de Hidroferol, de la licencia respiratoria de GSK (+56%) y del negocio de Healthcare (+15%).

- ▶ Confiamos en que la compañía sea capaz de alcanzar o incluso superar, como suele ser habitual en los últimos ejercicios, los objetivos marcados para el conjunto del ejercicio (**2022e ingresos +8% y Bº Neto +11%**), lo que nos lleva a reiterar nuestra valoración **4,75 eur/acc.** y recomendación de **SOBREPONDERAR**.

## DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science y Almagro, y cobertura de Análisis en Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar.