

Faes Farma (Pre-2T22): cumple en un entorno de negocios complicado.

Jueves, 21 de julio de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Estimamos que Faes Farma habrá registrado unos resultados que muestren un fuerte crecimiento a nivel de ingresos pero a su vez un peor margen debido principalmente a: presiones inflacionistas (no aún en gastos de personal pero sí en lo referente a sus suministros tanto de materia prima, como energéticos y de otros servicios), la pérdida de la patente de Bilastina en España (con un mayor margen que la media del grupo), y el difícil entorno en referente a los precios de materias primas y que ha afectado principalmente a la división de nutrición animal. Aún así, prevemos que Faes Farma muestre cierto crecimiento de su EBITDA (R4e 2T22 +7% y 1S22 +13%) y Bº Neto (R4e 2T22 +2% y 1S22 +12%), situando sus resultados en línea para el cumplimiento de las guías. Nuestra expectativa es que en el 1S22 logré aproximadamente el 56% del EBITDA total del ejercicio, considerando que el segundo semestre será aún más complicado por diversos motivos que describimos a continuación. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y precio objetivo de **4,75 eur/acc.**

FAES FARMA							Sobreponderar		
(mln de euros)	2T21	2T22 R4e	Var %	1S21	1S22 R4e	Var %	2021	2022 R4e	Var %
Ingresos	104,1	122,2	17%	209,0	247,3	18%	428,7	463,2	8%
Ventas Netas	97,2	114,8	18%	192,2	231,0	20%	398,6	427,6	7%
Otros Ingresos	6,9	7,4	8%	16,8	16,3	-3%	30,1	35,7	18%
EBITDA	33,1	35,4	7%	62,9	71,3	13%	113,9	126,7	11%
Margen EBITDA	31,8%	29,0%	-2,8 pp	30,1%	28,8%	-1,3 pp	26,6%	27,4%	0,8 pp
EBIT	29,4	30,6	4%	55,3	62,2	12%	94,3	106,5	13%
Margen EBIT	28,2%	25,1%	-3,1 pp	26,5%	25,2%	-1,3 pp	22,0%	23,0%	1,0 pp
Beneficio neto	25,7	26,1	2%	47,2	52,7	12%	83,2	91,5	10%

Destacamos:

- Tenemos motivos para pensar que el segundo semestre del ejercicio será aún más complicado que el primero, ya que a las dificultades encontradas en el 1S22 (inflación de costes, evolución del precio de las materias primas agrícolas que afectan al negocio de nutrición animal, pérdida de patente de Bilastina en España), se unen nuevos obstáculos. En primer lugar por la pérdida de la patente de Bilastina (que ya perdió la protección por patente en España a partir del 2S21) en el resto de países de la UE. Además, por la finalización del periodo de licencia de Ristfor/Ristaben a partir del segundo semestre (Ristfor/Ristaben un antidiabético que llegó a ser el primer producto por ventas en España). Adicionalmente, la comparativa con el mismo semestre del ejercicio anterior será exigente debido a que en ese periodo Faes Farma obtuvo un cobro extraordinario por licenciar Bilastina en EE.UU., situación que no esperamos se repita en el presente ejercicio.

- ▶ Por lo tanto, aunque nuestra estimación de EBITDA para el 1S22 representa ya un 56% de nuestra previsión de EBITDA para el conjunto del ejercicio, no creemos que haya motivos para elevar las estimaciones. No obstante, y a pesar de que la compañía enfrentará un segundo semestre más complicado, creemos que tras registrar un positivo primer semestre junto con la positiva inercia que presentan varios de sus negocios (licencias, internacional, recuperación de los pedidos de licenciarios de Bilastina, principalmente en Japón), permiten prever que la compañía logrará los objetivos marcados para el presente ejercicio: ventas netas aprox. +8% (entre 422-437 mln eur), BAI aprox. +10% (entre 100-104 mln eur), Bº Neto +11% (entre 89-93 mln eur).

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) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenergy.

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

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 79% Sobreponderar, 14% Mantener y 7% Infraponderar.