

Faes Farma 2T22: en línea con las previsiones.

Jueves, 28 de julio de 2022

Álvaro Aristegui Echevarría

Resultados totalmente en línea con nuestras previsiones (no disponemos de consenso de mercado) y que muestran el relevante crecimiento de las operaciones de la compañía y que han servido para compensar los distintos contratiempos encontrados durante el trimestre (vencimiento patente Bilastina en España, inflación de costes operativos, impacto de la guerra en Ucrania en el negocio de nutrición animal). De cara al segundo semestre prevemos aún más dificultades (vencimiento de la patente de Bilastina en la UE, pérdida de la licencia de Ristaben/Ristfor y comparativa más exigente por el cobro de un hito en el 2S21 por la licencia de Bllastina en EE.UU.), no obstante, estimamos que la compañía será capaz de cumplir con sus objetivos para el ejercicio. A pesar del buen comportamiento de la acción y consecuentemente del menor potencial de revalorización que presenta la cotización con respecto a nuestro precio objetivo reiteramos por el momento nuestra **recomendación de SOBREPONDERAR, y P.O. 4,75 eur/acc.**

FAES FARMA										Sobreponderar	
(mln de euros)	2T21	2T22	Var %	Real vs R4	1S21	1S22	Var %	2021	2022e R4	Var %	
Ingresos	104,1	120,9	16%	-1%	209,0	246,1	18%	429	463	8%	
Ventas Netas	97	115	18%	0%	192,2	231,0	20%	399	428	7%	
Otros Ingresos	7	6	-11%	-17%	16,8	15,1	-10%	30	36	18%	
EBITDA	33,1	35,0	6%	-1%	62,9	71,0	13%	114	127	11%	
Margen EBITDA	31,8%	29,0%	-2,8 pp	0,0 pp	30,1%	28,8%	-1,3 pp	26,6%	27,4%	0,8 pp	
EBIT	29,4	30	3%	-1%	55,3	61,9	12%	94	106	13%	
Margen EBIT	28,2%	25,0%	-3,2 pp	0,0 pp	26,5%	25,2%	-1,3 pp	22,0%	23,0%	1,0 pp	
Beneficio neto	25,7	26,3	2%	1%	47,2	52,9	12%	83	91	10%	

Destacamos:

- ▶ La compañía ha registrado unos muy positivos resultados en un entorno muy complicado y que incluía, la subida generalizada de costes de producción y generales, la subida de los precios de materias primas en el negocio de nutrición animal y la pérdida de la patente de Bilastina en España. Por el contrario, durante este año la compañía ha vuelto a la normalidad en lo referente a los pedidos de Bilastina por parte de socios licenciatarios una vez que se ajustó la situación de sobre inventarios experimentada en 2021 tras la caída de ventas en 2020 por la pandemia de COVID-19. En este entorno, Faes Farma ha incrementado sus ingresos en un 18% durante el 1S22 y 16% durante el 2T22 estanco, con incrementos del EBITDA del 13% y 6% respectivamente y reflejando el actual entorno inflacionista, a pesar de lo cual los resultados aumentan en términos absolutos.
- ▶ A pesar de que el EBITDA registrado en el 1S22 supone ya buena parte de nuestra previsión para el conjunto del ejercicio (127 mln eur), no vamos a revisar al alza nuestras previsiones ya que como hemos mencionado anteriormente, el segundo semestre incluirá una serie de circunstancias (vencimiento de la patente de Bilastina en la UE, pérdida de la licencia de

Ristaben/Ristfor y comparativa más exigente por el cobro de un hito en el 2S21 por la licencia de Bllastina en EE.UU.), que invitan a pensar que podría algo más flojo que el primero, al margen de la estacionalidad habitual del negocio, que también se proyecta hacia la primera mitad.

- ▶ Confiamos en que la compañía sea capaz de alcanzar, 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) 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 Opdenenergy.

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, 15% Mantener y 6% Infraponderar.

