

## Faes Farma (Pre-3T22): una segunda mitad mucho más complicada tal y como se esperaba.

Martes, 25 de octubre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Faes Farma publicará sus resultados correspondientes al 3T22 el próximo jueves día 27 de octubre. Como ya anticipamos al inicio del presente ejercicio, prevemos que la compañía registré unos resultados más flojos en esta segunda mitad del ejercicio fruto de una serie de situaciones, que ya eran en su mayor parte conocidas, y que han jugado en contra de la evolución de la compañía durante el semestre: a) vencimiento de patente de Bilastina en la UE, b) vencimiento del acuerdo de licencia de Ristaben/Ristfor (ago/sept), c) inexistencia de resultados extraordinarios positivos (en 3T21 la compañía registró un ingreso por la cesión de la patente de Bilastina en EE.UU.), d) un entorno inflacionista que la compañía viene enfrentando desde el inicio del ejercicio pero que en ciertos aspectos se ha ido intensificando en los meses de verano. Creemos que el fuerte crecimiento del negocio de licencias y el de las filiales latinoamericanas contribuirá a compensar los mencionados vientos de cara, pero no será suficiente para evitar que la compañía registré caídas de su resultado operativo en términos interanuales. Reiteramos nuestro precio objetivo de **4,75 eur/acc.** pero **reducimos nuestra recomendación a MANTENER**, a la vista del menor potencial de revalorización que ofrece la acción actualmente y la falta de catalizadores en el corto/medio plazo.

| FAES FARMA            |       |             |         |       |             |         | Mantener |             |         |
|-----------------------|-------|-------------|---------|-------|-------------|---------|----------|-------------|---------|
| (mín de euros)        | 3T21  | 3T22<br>R4e | Var %   | 9M21  | 9M22<br>R4e | Var %   | 2021     | 2022<br>R4e | Var %   |
| <b>Ingresos</b>       | 111,8 | 109,4       | -2%     | 320,9 | 355,5       | 11%     | 428,7    | 456,7       | 6,5%    |
| Ventas Netas          | 102,9 | 104,6       | 2%      | 295,1 | 335,6       | 14%     | 398,6    | 428,6       | 7,5%    |
| Otros Ingresos        | 8,9   | 4,8         | -46%    | 25,8  | 19,9        | -23%    | 30,1     | 28,1        | -6,6%   |
| <b>EBITDA</b>         | 32,2  | 29,2        | -9%     | 95,1  | 100,2       | 5%      | 113,9    | 119,6       | 5,0%    |
| <b>Margen EBITDA</b>  | 28,8% | 26,7%       | -2,1 pp | 29,6% | 28,2%       | -1,4 pp | 26,6%    | 26,2%       | -0,4 pp |
| <b>EBIT</b>           | 28,0  | 23,8        | -15%    | 83,2  | 85,6        | 3%      | 94,3     | 99,4        | 5,4%    |
| <b>Margen EBIT</b>    | 25,0% | 21,7%       | -3,3 pp | 25,9% | 24,1%       | -1,8 pp | 22,0%    | 21,8%       | -0,2 pp |
| <b>Beneficio neto</b> | 23,9  | 19,8        | -17%    | 71,1  | 72,7        | 2%      | 83,2     | 91,5        | 9,9%    |

### Destacamos:

- Tal y como ya veníamos comentando desde el inicio del ejercicio, la segunda mitad del mismo está siendo mucho más complicada que la primera mitad. En primer lugar, un 3T con una comparativa exigente (EBITDA 3T21 32,2 mln eur) que incluía el cobro de un pago extraordinario por la cesión de la licencia de Bilastina a Hikma en EE.UU., dificulta el mantenimiento del crecimiento. Aún así, tanto el 1T22 como el 2T22 se superó esta cifra debido a la buena marcha de la mayoría de las divisiones de negocio (a excepción de Nutrición Animal, debido al encarecimiento de las materias primas). A esto hay que añadir, el vencimiento de la protección por patente de Bilastina en la UE (en España ocurrió a partir de junio de 2021), y el vencimiento del acuerdo de licencia para Ristaben/Ristfor a partir de julio de 2022, y que habrá podido restar alrededor de 4 mln eur a las ventas durante estos dos meses. Adicionalmente, el mercado de antihistamínicos japonés, primer mercado mundial para Bilastina, ha continuado decreciendo a doble dígito durante el presente ejercicio, confiamos en que la

evolución de Bilastina ha sido superior a la del conjunto del mercado, aún así mostrando tasas negativas. Y finalmente, un entorno inflacionario (la situación tan solo ha mejorado en lo referente a la división de alimentación animal), pero continúa metiendo presión a los costes a lo largo de toda la corporación.

- ▶ La mencionada situación debería mantenerse de cara al 4T22. Creemos que Faes Farma será capaz de alcanzar las guías proporcionadas al mercado al inicio del ejercicio, aunque esta vez como menor margen que en años anteriores. En todo caso, el menor potencial de revalorización con respecto a nuestro precio objetivo que meses atrás, junto con la falta de catalizadores a corto y medio plazo, nos llevan a reducir nuestra recomendación desde Sobreponderar hasta **MANTENER actualmente**.

## 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), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi 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](mailto:online@renta4.es) Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 74% Sobreponderar, 19% Mantener y 7% Infraponderar.