

Faes Farma 3T22: en línea con las previsiones.

Jueves, 27 de octubre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Resultados muy alineados con nuestras previsiones (no disponemos de consenso de mercado) y que muestran el impacto en resultados de los ya esperados vientos de cara que se sabía que la empresa enfrentaría en la segunda mitad del ejercicio (vencimiento de la patente de Bilastina en la UE, finalización de la distribución de Ristaben/Ristfor en España, inflación de costes de explotación, ausencia de resultados extraordinarios en comparación con 3T21). Estas situaciones han supuesto una reducción de las ventas del 5% en el 3T22 estanco, con una caída del EBITDA del 8% en el trimestre y que contrastan con los crecimientos s del 18% y 13% en ingresos y EBITDA respectivamente durante el 1S22. A pesar de ello, podemos afirmar que la compañía ha defendido bien sus resultados, con importantes incrementos de la facturación de sus principales moléculas (+13%), el negocio internacional y el de licencias, y que la comparación con un 3T21 en el que la compañía obtuvo unos ingresos no recurrentes por la cesión de la licencia de Bilastina en EE.UU., explican prácticamente en su totalidad la caída del EBITDA. Adicionalmente, la compañía ha aprovechado la publicación de resultados para comunicar una serie de noticias positivas que vendrán a reforzar el crecimiento en el futuro. Hemos reducido nuestra recomendación de Sobreponderar a MANTENER, tan solo por el excelente comportamiento relativo de la acción con el resto del mercado. Sin embargo, Faes Farma mantiene un holgado potencial de revalorización hasta nuestro P.O. de 4,75 eur/acc. además de operar un negocio que podemos calificar de defensivo, con una estructura de capital también defensiva, un perfil de crecimiento intacto de cara a los próximos ejercicios que le llevará a capear el deterioro macroeconómico mejor que otros sectores de actividad.

FAES FARMA										Mantener
(mln de euros)	3T21	3T22	Var %	Real vs R4e	9M21	9M22	Var %	2021	2022 R4e	Var %
Ingresos	112	106	-5%	-3%	321	352	10%	429	428	-0,2%
Ventas Netas	102,9	102	-1%	-2%	295	333	13%	399	396	-0,7%
Otros Ingresos	8,9	4	-59%	-24%	26	19	-27%	30	32	6,6%
EBITDA	32,2	29,7	-8%	2%	95,1	100,6	5,8%	113,90	115	1,2%
Margen EBITDA	28,8%	28,0%	-0,8pp	1,3pp	29,6%	28,6%	-1,1pp	26,6%	27,0%	0,4 pp
EBIT	28,0	24,4	-13%	3%	83,2	86,2	4%	94,3	99,2	5,2%
Margen EBIT	25,0%	23,0%	-2,0pp	1,3pp	25,9%	24,5%	-1,4pp	22,0%	23,2%	1,2 pp
Beneficio neto	23,9	19,8	-17%	0%	71,1	74,0	4,1%	83,2	82,3	-1,1%

Destacamos:

- ▶ Ya sabíamos que los resultados del 3T22 no iban a poder seguir mostrando las atractivas tasas de crecimiento que la compañía venía registrando en los seis primeros meses del año (Ventas +17,7% y EBITDA +12,8%), al ser ya conocidos algunos de los contratiempos que la compañía ha enfrentado en el trimestre. En todo caso, podemos afirmar que dados los mencionados vientos de cara que la compañía enfrentaba en el trimestre, los resultados registrados han sido bastante positivos, ya que el EBITDA ha sido tan solo 2,5 mln eur inferiores al 3T21, un cifra que se explica tan solo en la falta de ingresos no recurrentes, como sucedió en el 3T21 con la cesión de la licencia de Bilastina en EE.UU. De cara al 4T22, estas situaciones continuarán pesando en los resultados, sin embargo, la comparativa con el 4T21 es mucho más asequible,

ya que el EBITDA ni siquiera alcanzó los 20 mln eur en el mencionado trimestre.

- ▶ Como mencionábamos anteriormente, la compañía ha comunicado una serie de noticias positivas que contribuirán a mantener su perfil de crecimiento en los próximos ejercicios, y compensar la caída de ingresos por el vencimiento de potentes y contratos de licencias como viene sucediendo en los últimos doce meses (vencimiento de la patente de Bilastina en España jun-21, vencimiento de la patente de Bilastina en la UE 2022, finalización del acuerdo de distribución de Ristaben/Ristfor en España jul-22).
- ▶ En primer lugar, Faes Farma ha comunicado que las inversiones industriales destinadas a incrementar las capacidades fabriles y de producción tanto en el negocio farmacéutico en Derio como en el de Nutrición animal en Huesca, continúan su curso manteniendo los criterios de autofinanciación de los mismos. Preveamos que la fabrica de Derio, termine el periodo de construcción ya en el 1S23 para después procederse a su equipamiento, homologación e inicio de pruebas.
- ▶ En el frente regulatorio, Faes Farma ha comunicado la aprobación de Bilastina Oftálmica en la UE. Un producto, que se venía esperando desde hace algún tiempo y que viene a complementar la familia de productos de Bilastina, alargando la vida del producto. También se ha comunicado que ha presentado a registro Bilatina parenteral (inyectable) para procesos agudos de alergia. Además, se han completado los ensayos con Bilastina 10 mg para niños menores de 6 años. En el plano comercial, Faes Farma ha procedido al lanzamiento de Bilastina en Australia (sexto mercado mundial de antihistamínicos) a partir del 3Q22.
- ▶ En cuanto a Calcifediol, se ha obtenido la patente con cápsulas de gelatina blanda en Brasil, uno de los mercados de mayor uso de Vitamina D, con avances también en el plano regulatorio en Australia y Reino Unido. La compañía ha anunciado también el lanzamiento inminente del producto en México, para lo que reforzará personal en el país. En lo referente a Mesalacina, Faes Farma ha procedido al lanzamiento del producto en Reino Unido, tras los lanzamientos ya realizados en Alemania, Polonia y Países Nórdicos.
- ▶ 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% 422-437 mln eur y BAI en torno a +10% 100-104 mln eur Bº Neto +11% 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), 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 Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.