

Faes Farma 4T20: vuelve a realizar provisiones que le llevan a registrar el peor trimestre del ejercicio a nivel operativo.

Viernes, 26 de febrero de 2021

Álvaro Arístegui Echevarría

Ana Gómez Fernández

Faes Farma ha vuelto a registrar un Bº Neto récord por sexto año consecutivo en 2020 a pesar del complicado entorno de mercado vivido en 2020. No obstante, las cifras relativas al 4T20 estanco, son las más débiles del ejercicio y se sitúan por debajo de nuestras expectativas debido principalmente a que la compañía ha continuado provisionando el valor de los activos intangibles asumidos con recientes adquisiciones. De cara a 2021, la compañía espera aumentar los resultados, de forma moderada, y mantiene una postura cauta debido a las dificultades de cuantificar el impacto de la pandemia, sobre todo en la temporada alta de uso de anti alérgicos. Seguimos opinando que la compañía mantiene intactas numerosas palancas de crecimiento, además, de estar cotizando a unos niveles que consideramos atractivos, por lo que mantenemos una visión positiva. P.O. 4,52 eur/acc y recomendación de Sobreponderar.

FAES FARMA					Sobreponderar			
(mln de euros)	4T19	4T20	Var %	Real vs R4e	2019	2020	Var %	Real vs R4e
Ingresos	95	95	0%	-3%	383	411	7%	-1%
Ventas Netas	90	89	0%	-6%	357	380	6%	-1%
Otros Ingresos	6	6	3%	51%	26	31	21%	7%
EBITDA	18	15	-15%	-23%	92	107	17%	-4,1%
Margen EBITDA	19,2%	16,3%	-3,0 pp	-4,2 pp	23,9%	26,0%	2,2 pp	-0,9 pp
EBIT	12	10	-18%	-33%	75	87	16%	-5%
Margen EBIT	13%	10%	-2,2 pp	-4,6 pp	19,5%	21,1%	1,6 pp	-1,0 pp
Beneficio neto	11	21	89%	73%	64	85	33%	12%

Destacamos:

- **Resultados 4T20 que quedan por debajo de nuestras expectativas** a nivel operativo, con un **EBITDA en el 4T20** que, aunque ya preveíamos que podía situarse por debajo de nuestra previsión, como ya avanzamos en nuestro previo de resultados, **ha quedado un 23% por debajo de la misma**. En cuanto al ejercicio completo, este se ha cerrado de forma satisfactoria, al consolidarse como **sexto ejercicio consecutivo en que la compañía registra beneficios récord**. De cara a 2021, la compañía prevé registrar **crecimientos moderados sobre las cifras de 2020**, aunque este objetivo vendrá condicionado por la evolución de la pandemia y su impacto en el consumo de antihistamínicos.

Primeras impresiones

Faes Farma ha registrado unos **ingresos totales en el conjunto del ejercicio de 411 mln eur**, que implican un **incremento interanual del 7%** (ingresos netos +6,4% y otros ingresos +21%), aunque **en el 4T20 estanco sus ingresos se han mantenido estables**, perjudicados por las variaciones de los tipos de cambio y los menores pedidos por parte de licenciarios que aún cuentan con inventarios tras un ejercicio en que sus ventas han estado presionadas por el efecto de la pandemia (Tahio en Japón). Faes Farma ha aumentado sus ingresos en todas sus principales áreas de negocio durante 2020, excepto en Portugal y en el negocio de Healthcare dada la caída de las ventas de Consumer Health. El **EBITDA** ha registrado un nuevo récord histórico al alcanzar **107,1 mln eur, que supone un incremento interanual del 14,6% y un margen sobre ventas del 26%**, 220 p.b. por encima del registrado en 2019. En el 4T20 estanco, el EBITDA se reduce un 15% hasta 15 mln eur debido a las provisiones realizadas para ajustar el valor de las marcas de las adquisiciones realizadas en el pasado, principalmente Diafarm y que no implican salida de caja.

- ▶ **De cara a 2021, la compañía espera aumentar los resultados de forma moderada**, y mantiene una postura cauta debido a las dificultades de cuantificar el impacto de la pandemia, sobre todo en la temporada alta de uso de anti alérgicos. Seguimos opinando que la compañía **mantiene intactas numerosas palancas de crecimiento**, además, de estar cotizando a unos niveles que consideramos atractivos, por lo que mantenemos una visión positiva. **P.O. 4,52 eur/acc y recomendación de Sobreponderar.**

Primeras impresiones

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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera 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

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 59% Sobreponderar, 31% Mantener y 10% Infraponderar.