



30 julio 2018

Faes Farma

Resultados 1S18

Excelentes resultados trimestrales en línea con lo previsto

Faes Farma ha registrado unos resultados excelentes en el 1S18, las cifras alcanzadas están totalmente en línea con nuestras estimaciones y opinamos que **en camino para superar los objetivos marcados por la compañía al inicio del ejercicio.**

La cifra de negocio aumenta considerablemente, un **37,3%** en el semestre hasta **175,1Mn€** y **33,2%** en el 2T18 estanco hasta **88,9Mn€**, fijando un nuevo récord histórico de ventas trimestrales en términos absolutos. A este crecimiento han contribuido de manera especial las adquisiciones realizadas en 2017 (ITF, Tecnovit y Diafarm), cuyas ventas han sumado 34,4Mn€, pero también el crecimiento orgánico que aumenta un **+10,3%** en el semestre, con crecimientos muy relevantes en el área internacional – negocios de filiales y licencias. En este aspecto, la compañía ha comunicado que la cuota de mercado de Bilastina en Japón ha alcanzado de media el **7%** entre enero y mayo, tras haber cuadruplicado las ventas en este mercado hasta 36Mn€.

Incluso superior al crecimiento de las ventas ha sido el del **EBITDA que aumenta un 42,7%** en el 2T18 hasta **19,9Mn€**, tras aumentar su margen sobre ventas en **150 p.b.** durante el trimestre y a pesar de la dilución provocada por las adquisiciones. Las mayores ventas de productos propios, sobre todo en lo referente al negocio de licencias, así como la falta de gastos extraordinarios vinculados a las adquisiciones han permitido este avance. **En el conjunto del 1S18 el EBITDA asciende a 37,8Mn€ tras avanzar un 35,8% interanual** y situar el margen EBITDA en 21,6%, que implica tan solo una bajada de 25 p.b., cuando la dilución en el 1T18 ascendía a 210 p.b. La compañía afirma que este resultado está en línea con el cumplimiento de su objetivo 70-71Mn€, aunque nosotros creemos finalmente será superado al prever un 3T18 que volverá a superar los registros del pasado en términos absolutos. **El Bº Neto del 1S18 ha aumentado un 37,5% hasta 29Mn€**, ayudado por las mayores deducciones fiscales procedentes del aumento de la inversión en inmovilizado y sobre todo en **I+D+i**, que han reducido la tasa fiscal en lo transcurrido del ejercicio al entorno del 11% que compara

Información trimestral

Fuente: Compañía y Análisis ACF

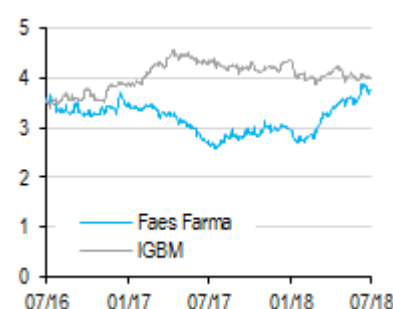
(Mn€)	2T18			1S18		
	Real	Var %	ACFe	Real	Var %	ACFe
Ventas	88,9	33,2	88,9	175,1	37,3	175,1
EBITDA	19,9	42,7	19,1	37,8	35,8	37,0
Margen EBITDA (%)	22,3		21,5	21,6		21,1
EBIT	16,9	32,6	16,9	32,7	29,0	32,7
Margen EBIT (%)	19,0		19,0	18,7		18,7
Beneficio neto atribuible	15,4	29,8	14,9	29,1	37,5	28,6
Margen neto (%)	17,4		16,8	16,6		16,3

Álvaro Aristegui

aaristegui@ahorro.com

Comprar

Precio actual (27/07/18)	3,73€
Precio objetivo (Dic.2018e)	4,10€
Potencial	9,9%
Cambio en BPA 18e	0,0%



Comport. (%)	1 m.	3 m.	12 m.
Absoluto	4,92	10,68	39,44
Relativo	2,84	12,03	46,01

FAE.MC/ FAE SM

Capitalización (Mn€)	1.007,4
Nº acciones (Mn)	270,1
Free Float (%)	93,1
Vol. día (Mn€)	1,3
Max.Min 12 meses (€)	3,93 / 2,57
Revalorización YTD	26,9%

	2017	2018e	2019e
Ventas	280	339	365
EBITDA	57,5	73,0	84,6
EBIT	51,6	63,5	74,2
Bº neto atribuible	42,2	53,0	60,3
BPA (€)	0,16	0,20	0,22
BPA consenso		0,19	0,23
Deuda neta	1,09	-25,10	-32,03
FCF	-61,0	32,8	47,4
DPA (€)	0,0	0,0	0,2

	2017	2018e	2019e
PER (x)	18,2	19,0	16,7
VE/EBITDA	13,4	13,5	11,5
Rentab. divdo. (%)	0,8	0,7	4,0
FCF Yield (%)	-7,9	3,3	4,7
D.net./EBITDA	0,0	-0,3	-0,4
ROCE	16,0	18,4	20,7





con el 18% del conjunto del ejercicio 2017.

Novedades positivas

Como principal novedad Faes Farma ha anunciado que el 2 de julio ha **llegado a un acuerdo de licencia para comercializar la segundas marcas de del innovador portfolio respiratorio de GSK, incluyendo el dispositivo Ellipta**. Valoramos muy positivamente este acuerdo, que **supone licenciar una gama completa de productos de GSK, líder mundial en la terapia respiratoria**. Para Faes Farma supone volver a comercializar productos en una terapia en la que históricamente ha estado muy presente. Adicionalmente y durante el trimestre, **Faes Farma ha iniciado la comercialización de Bilastina Pediátrica** y anunciado nuevos lanzamientos de productos propios que impulsaran su presencia en Portugal y otras filiales internacionales.

Reiteramos nuestra opinión positiva sobre el valor

Estos resultados no hacen sino reafirmarnos en nuestra positiva visión sobre las perspectivas que presenta la compañía. A las importantes tasas de crecimiento está registrando el portafolio actual de productos, con Hidroferol y Bilastina como máximos exponentes, se unirán los recientes lanzamientos como; Bilastina Pediátrica o las licencias de GSK, así como el resto de productos incluidos en el portafolio en desarrollo clínico.



CERTIFICACION DE ANALISTAS

Los siguientes analistas certifican por la presente que las opiniones que se expresan en este informe de análisis reflejan fielmente sus opiniones personales: Álvaro Aristegui

Además, certifican que no han recibido, reciben ni recibirán, directa o indirectamente, remuneración alguna a cambio de ofrecer una recomendación determinada en este informe.

El sistema retributivo del/los analista/s del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por ACF e, indirectamente, los resultados del Grupo Ahorro Corporación, aunque éstos no reciben compensación directamente vinculada a operaciones relativas a servicios de inversión o auxiliares prestados por ACF o a cualquier otro tipo de operaciones o comisiones de negociación que ACF o cualquier otra persona del grupo realice o reciba.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

La entidad responsable de la elaboración de este documento, así como de los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, es Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.U.U. (en adelante "ACF") filial del Grupo Ahorro Corporación sometida a supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en su Registro oficial con el número 24.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación tiene/n una titularidad directa o indirecta de una participación igual o superior al 5% del capital social emitido de la/s entidad/es emisora/s y que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación poseen una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por el emisor, calculado de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012 y con los capítulos III y IV del Reglamento Delegado (UE) n.º 918/2012 de la Comisión Europea, de 5 de julio de 2012: No aplicable.

La entidad/es emisora/s que es/son objeto de análisis poseen una participación igual o superior al 5% del capital social de ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación: No aplicable.

En los últimos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación ha/n participado como asegurador y/o colocador y/o director/codirector en ofertas públicas de valores y ha percibido, por tanto, remuneraciones basadas en ello, de la/s siguiente/s Compañía/s, que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación es parte en un acuerdo con el emisor relativo a la elaboración de la recomendación: No aplicable.

Otros intereses financieros o conflictos de interés de ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación u otras personas estrechamente vinculadas a destacar: No aplicable.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación tiene suscritos contratos de liquidez o de creación de mercado con la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

En los últimos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación ha/n recibido compensación por la prestación de servicios de inversión o auxiliares de la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe, no habiendo implicado en ningún caso revelación de información comercial confidencial alguna: No aplicable.

En los próximos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación esperan recibir o intentarán obtener compensación por la prestación de servicios de inversión o auxiliares de la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

El Grupo Ahorro Corporación tiene establecidos procedimientos de actuación internos, medidas de control y normas de conducta para impedir el flujo de información privilegiada entre sus distintas áreas de actividad de forma que se garantice que cada una de éstas tomas de manera autónoma sus decisiones y, asimismo, se eviten conflictos de interés, tales como barreras de información, independencia del Departamento de Análisis, tratamiento de información privilegiada de acuerdo con lo establecido en el art. 229 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1333/2005, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado y elaboración de recomendaciones.

SISTEMA DE RECOMENDACIONES

La información que se incluye en este informe se ha obtenido de fuentes fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente informe no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no podemos acreditar que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

En este sentido indicamos las principales fuentes que se han utilizado: Compañías objeto de análisis, CNMV, Bloomberg y Factset.

Los precios objetivos y recomendaciones se establecen de acuerdo a la evolución esperada hasta el final del año natural. A partir del mes de septiembre se ofrecerán los precios objetivo y recomendaciones para el final del año siguiente. La metodología de cálculo del precio objetivo está basada, por regla general, en el descuento de flujos de caja. Las recomendaciones son absolutas y fundadas. Se establecen tres categorías o tipos de recomendación: Comprar, potencial de revalorización positivo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Vender, Potencial de revalorización negativo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Mantener, Potencial de revalorización cercano a cero en el horizonte definido (final de año corriente o posterior). En el caso de las compañías pertenecientes al universo de Micro Caps, las recomendaciones se reducen a dos: Comprar, potencial de revalorización positivo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Vender, Potencial de revalorización negativo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior).

A fecha actual, sobre el total universo de compañías en cobertura por parte de ACF, hay un 50,7% de recomendaciones de Comprar, un 14,9% de recomendaciones de Mantener y un 34,3% de recomendaciones de Vender. Asimismo, sobre el universo de compañías a los que ACF presta servicios importantes de inversión o auxiliares, hay un 75,0% de recomendaciones de Comprar, un 0,0% de recomendaciones de Mantener y un 25,0% de recomendaciones de Vender.



Compañía	Recomendación	Analista	Fecha / Hora
Almirall	Comprar	Álvaro Arístegui	09/02/2018 12:50:00
Atresmedia	Mantener	Álvaro Arístegui	26/07/2018 16:55:00
Barón de Ley	Mantener	Álvaro Arístegui	27/07/2017 10:49:00
CIE Automotive	Comprar	Álvaro Arístegui	06/07/2018 8:00:00
Dominion	Comprar	Álvaro Arístegui	22/02/2018 9:00:00
Faes Farma	Comprar	Álvaro Arístegui	14/06/2018 12:15:00
Fluidra	En revisión	Álvaro Arístegui	28/07/2017 9:24:00
Gestamp	Comprar	Álvaro Arístegui	27/02/2018 16:00:00
Grifols	Mantener	Álvaro Arístegui	02/11/2017 12:25:00
Grifols (B)	Comprar	Álvaro Arístegui	02/11/2017 12:25:00
Inditex	Mantener	Álvaro Arístegui	04/06/2018
Indra	Comprar	Álvaro Arístegui	12/06/2017 9:00:00
Mediaset España	Comprar	Álvaro Arístegui	26/07/2018 13:30:00
Rovi	Mantener	Álvaro Arístegui	20/02/2018 14:30:00