

Reig Jofre: crecimiento de doble dígito y expansión de márgenes

Miguel Ángel García-Ramos, CFA

14-11-2018, 07:00:00

Reig Jofre es una empresa histórica en España. Farmacéutica, es la antigua Natraceutical y lleva a cabo un plan de expansión internacional y es la quinta farma española por cifra de negocios cotizada. Ha corregido con fuerza desde julio, acaba de presentar resultados a septiembre 2018 y actualizamos análisis.

Fundada en 1929, Reig Jofre (antes denominada Natraceutical) es una compañía catalana cuya **actividad se centra en la investigación, el desarrollo, la fabricación y la comercialización de productos farmacéuticos y complementos nutricionales**. Está diversificada por actividad (especialización tecnológica y terapéutica) y áreas geográficas (es una multinacional) lo que le otorga un perfil defensivo a través del ciclo.

Capitaliza en bolsa 148,3 millones de €, el free float es de un 14,7% (el 73% del capital permanece en una patrimonial de la familia Reig) y este año experimenta un comportamiento relativo positivo (YTD un -1,12% frente al IBEX35 un -8,9%). En 2017 facturó 167,9 millones de € y obtuvo un beneficio neto de 8,8 millones de € (creciendo YoY, respectivamente, al 4,2% y 15,7%). **En los recientes resultados a septiembre 2018** la empresa mostró una fortaleza de negocio extraordinaria. Creciendo a nivel de ventas al 12% interanual (alcanzando los 133,32 millones de € acumulados en los primeros 9 meses del año), con expansión de márgenes creciendo a nivel de EBITDA al 21% y con un beneficio neto de 4,2 millones de €. La compañía sigue un plan de capex agresivo, tanto en marketing como en inmovilizado para la ampliación de la capacidad productiva y cumplimiento normativo por lo que ha aumentado su apalancamiento financiero (aunque se mantiene en niveles moderados con un balance consolidado con unos fondos propios sobre el balance del 67%). Por áreas geográficas y de negocio destacamos el comportamiento del mercado español y la división de complementos nutricionales.

A nivel de valoración, cotiza, con respecto a nuestras estimaciones 2018, a 21,9x PER, P/BV de 1x y 9,8x EV/EBITDA (por debajo de comparables) para esta compañía con un RoE estimado 2018 de 4,7%. El principal riesgo para la inversión en Reig Jofre es la desinversión esperada de Natra que puede provocar un descenso de la valoración debido a la reducida liquidez. Esperaríamos a esa venta para entrar largos en el valor, mantenemos la valoración de neutral pero la acción tiene value intrínseco, tras la corrección que ha sufrido desde el verano está en niveles interesantes desde el punto de vista técnico y fundamental. El valor está

cerca de mínimos históricos cuando es una empresa diversificada geográficamente, un balance consolidado y en crecimiento.

Tablas indicativas de Reig Jofre: ratios, rentabilidad e indicadores técnicos

Reig Jofre-Ratios de valoración					
	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019
P/E	24,9x	25,6x	16,7x	21,9x	24,2x
EV/EBIT	19,0x	21,2x	17,5x -		26,9x
EV/EBITDA	14,8x	13,2x	9,9x -		13,7x
P/S	1,4x	1,2x	0,9x	0,8x	0,8x
P/B	1,7x	1,5x	1,1x	1,0x	1,0x
Div Yield	0,00%	0,00%	2,01%	1,96%	1,96%

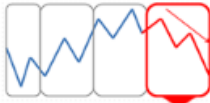
Tabla de rentabilidad (%)-Reig Jofre					
	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019
Margen bruto	62,3	62,1 -		62,8	62,8
Margen EBITDA	9,6	9,8 -		9,1	9,4
Margen operativo	7,3	8,2 -		4,9	4,8
Margen neto	5,6	4,8 -		3,8	3,4
RoA (rent sobre activos)	4,8	3,9 -		2,9	2,5
RoE (rent sobre RRPP)	7,2	5,9 -		4,7	4,1

LABORATORIO REIG JOFRE

Último Cierre: **2,280** (13/11/2018)

Puntuación Total: **2,0**

Puntuación Anterior: **2,0**



Bajista

Puntuación Total	↓	2,0
Tendencia LP	↓	Bajista
Tendencia MP	↓	Bajista
Momento Total Lento	↓	Negativo
Momento Total Rápido	↓	Negativo
Volumen LP	↑	Creciente
Volumen MP	↓	Decreciente
Volatilidad LP	↓	Decreciente
Volatilidad MP	↓	Decreciente



Cálculos a fecha: 13/11/2018

Valoración: neutral