

REIG JOFRE crea valor con su internacionalización

Reig Jofre espera que la buena tendencia registrada hasta septiembre pueda mantenerse en los próximos trimestres y prevé la recuperación de la producción del área de tecnologías farmacéuticas para lograr una contribución positiva al crecimiento de las ventas. Tiene previsto invertir 30 millones de euros hasta 2020 para ampliar su planta de Barcelona especializada en inyectables. Reig Jofre continúa además con su plan estratégico de internacionalización y ha iniciado la comercialización de sus productos en Corea del Sur.

24-12-2019, 07:30:00

María Mira. Analista fundamental de [Estrategias de inversión](#)



Laboratorios Reig Jofre cerró los nueve primeros meses de 2019 con crecimiento de ingresos en todas sus áreas de negocio, destacando especialmente el área de **Productos de especialidad** (+31%). Buen comportamiento del **mercado nacional**, con un crecimiento del 20% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y buena progresión de **África, Asia y Oceanía**.

De enero a septiembre la **cifra de negocio** suma 147,1 M€, un 10% más que en igual periodo de un año atrás. **La nueva división de Salud y Dolor Articular** adquirida el 1 de julio registró su primer trimestre de ventas integrado en Reig Jofre, lo que impactó positivamente en el área de productos de especialidad (+31%) y en el mayor crecimiento de la venta nacional.

El área de Consumer Healthcare alcanzó un crecimiento acumulado en ventas del 11%, impulsada especialmente por el crecimiento de **Forté Pharma**. **El área de Tecnologías Farmacéuticas** revirtió la tendencia del primer semestre y presentó ya un crecimiento positivo en el año del +2%.

Las ventas en el tercer trimestre alcanzaron una cifra de 54,3 millones de euros, un crecimiento del 26% respecto al tercer trimestre del año anterior. **El EBITDA ajustado** del trimestre ha sido de 4,9 millones de euros. Esto representa un crecimiento del 49% respecto al tercer trimestre de 2018. El ajuste recoge la reversión de la aplicación de la NIIF 16 y la exclusión de los gastos de transacción no recurrentes asociados a la compra de la división de Salud y Dolor Articular.

En términos acumulados, el EBITDA ajustado con el mismo criterio alcanza los 12,9 millones de euros a cierre de septiembre, lo que representa un crecimiento del 17% respecto a los nueve primeros meses de 2018.

El nivel de inversiones en los nueve primeros meses de 2019 alcanzó los 17,8 millones de euros, de los cuales 10,4 millones correspondieron al avance de la nueva planta de inyectables de Barcelona, cuyo arranque está previsto para el último trimestre de 2020. Dentro de esta inversión se incluyeron 3,9 millones de euros de inversión en proyectos de I+D.

La Deuda Financiera a 30 de septiembre alcanzó los 53,1 millones de euros, incluyendo 8,1 millones por la aplicación de la NIIF 16. **La Deuda Neta** se situó en 46,4 millones a cierre del tercer trimestre, evolucionando según lo previsto en el plan de inversiones. El ratio **Deuda Neta /EBITDA** se situó en 2,80 en septiembre de 2019 (según NIIF 16), desde el nivel de 1,5 de cierre del ejercicio 2018.

	2018	2019e	2020e	9M19	%vs9M18
RESULTADOS					
COTIZACIÓN(€)	2,28	2,60**	-	2,37	+3,94%***
CIFRA DE NEGOCIO*	180.468	203.000	230.000	147.102	+10,33%
EBITDA*	16.392	19.516	29.900	12.423	+17%
BENEFICIO NETO*	9.253	6.700	10.900	2.274	-45,85%
DIVIDENDO*	0,046	0,045	0,045	0,045	-
ACCIONES*	65.050	76.062	76.062	76.062	+16,92%
CAPITALIZACIÓN (miles)	148.314	197.762**	-	180.267	+3,94%***
PATRIMONIO NETO*	149.799	176.100	186.567	175.241	+20,35%
DFN/EBITDA	1,5X	2,8X	2X	2,8X	+1,3X

*Dato en miles de € **Cotización al cierre del 28/11/2019 *** %vs cierre 2018 2019e y 2020e: estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado

PLAN ESTRATÉGICO

I+ D

Desarrollo de:

- Nuevas indicaciones y/o formas farmacéuticas sobre principios activos conocidos.
- Medicamentos genéricos con especial enfoque en antibióticos beta lactámicos e inyectables liofilizados.
- Productos dermatológicos tópicos.
- OTCs.
- Extensión de la gama de complementos nutricionales de Forté Pharma.
- Identificación de proyectos de colaboración con *start-ups* y centros de investigación en biotecnología.

MARCAS PROPIAS

- Potenciación de las marcas propias orientadas a consumidor o a canal médico, farmacéutico y hospitalario.
- Búsqueda estratégica de oportunidades para la adquisición de marcas a nivel internacional.



INTERNACIONALIZACIÓN

Formalización de acuerdos con licenciarios en mercados donde la compañía no tiene una presencia directa para la comercialización de medicamentos de prescripción, OTCs, productos sanitarios, cosméticos y la gama de complementos nutricionales de Forté Pharma, cuyo desarrollo ha realizado el equipo de I+D (*out licensing*).

SERVICIOS DE PRODUCCIÓN ESPECIALIZADA

Fabricación especializada para terceros en las cuatro plantas que la compañía posee en España y Suecia, con enfoque destacado en antibióticos penicilánicos en todas sus formas farmacéuticas, antibióticos cefalosporánicos en viales, dermatológicos tópicos y especialmente viales liofilizados incluidos aquellos biotecnológicos.

PERSPECTIVAS DE NEGOCIO

El área de Consumer Healthcare, integrada principalmente por la filial de complementos nutricionales Forté Pharma, logró un sólido crecimiento en los nueve primeros meses de 2019 gracias a la buena evolución de las gamas de energía, salud y control de peso. La línea de otros productos OTC mostró también una tendencia positiva.

Reig Jofre adquirió el 1 de julio de 2019 la **división de Salud y Dolor Articular de Bioibérica, S.A.** Esta adquisición aportará unas ventas en términos anuales de unos 26 M€ (24M€ en productos de especialidad y 2M€ en Consumer Healthcare). En 2019 el impacto en las ventas y resultados de Reig Jofre corresponderá por tanto a la actividad del segundo semestre, e incluirán los gastos asociados a la operación.

La compañía espera que **la buena tendencia registrada hasta septiembre** pueda mantenerse en los próximos trimestres y prevé la recuperación de la producción del área de tecnologías farmacéuticas para lograr una contribución positiva al crecimiento de las ventas.

Tiene previsto invertir 30 millones de euros hasta 2020 para ampliar su planta de Barcelona especializada en inyectables, en la que construirá una zona dotada con tecnologías de última generación para la fabricación de viales liofilizados y líquidos.

Por otra parte, destacar que tras la apertura de los mercados de Japón en 2016, Filipinas en 2017 e Indonesia en 2018, Reig Jofre **continuó con su plan estratégico de internacionalización** e iniciaba la comercialización de sus productos en **Corea del Sur** a principios de 2019, para terminar el año con el inicio de la comercialización en **Myanmar**, país con 54 millones de habitantes situado en Asia Sudoriental. Concretamente ha lanzado en Myanmar (antigua Birmania) VancoSala y Salaclav, dos antibióticos inyectables de uso hospitalario para combatir infecciones bacterianas de amplio espectro. Corea por su parte, con una población de 51 millones de habitantes, es el tercer mercado mayor de Asia y el decimotercero del mundo, con una importante tradición farmacéutica gracias al gran tejido industrial y a las

iniciativas gubernamentales. Los mercados asiáticos son una de las principales zonas estratégicas de crecimiento para la compañía.

REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

La Junta de Accionistas celebrada en abril aprobó el reparto de dividendo bajo el formato de *Scrip Dividend*, vía ampliación de capital liberada, por un importe máximo de 3 M€. Tras la asignación de los derechos, en este tipo de retribución cada accionista deberá dar instrucciones a su entidad depositaria a fin de:

- Canjear los derechos por acciones nuevas.
- Percibir efectivo mediante la venta de los derechos a la Sociedad, a un precio fijado.
- Percibir efectivo mediante la venta de los derechos en el mercado.
- Combinar total o parcialmente las opciones anteriores.

El 87,3% de los accionistas optaron por percibir acciones nuevas, lo que representó la emisión de 1.012.390 nuevos títulos y el 12,3% por el cobro del dividendo, lo que resultó en un pago de 359.412 euros. Con fecha 12 de junio de 2019 se iniciaba la cotización de las 1.012.390 nuevas acciones. A partir de dicha fecha, y tras la ampliación de capital de 24 millones de euros, el capital social de Reig Jofre ha quedado establecido en 33.031.228,50€, representado por 76.062.457 acciones ordinarias, de un valor nominal de cincuenta céntimos de euro (0,50) cada una de ellas.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

En base a una comparativa por ratios, el **PER₁₉** en niveles ajustados, 29.5v (media histórica 22.7v). Infravaloración en ratios estimados 2020-21: estimamos un **BPA** para el cierre de 2020 de 0.14€/acción y el **PER₂₀** se modera a 18v, con un PEG de 0.29 que muestra claro potencial alcista de la acción; bajo una proyección de 0,20€/título de beneficio para el cierre de 2021 y a precios actuales, el **PER₂₁** se coloca en 13v.

Positiva su entrada en el Ibx Samall Cap desde el 23 de diciembre de 2019, índice referente nacional e internacional de la evolución bursátil de las compañías españolas de pequeña capitalización.

RATIOS	2018	2019e	2020e	Media histórica
PVC	0,99	1,12	1,06	1,06
PSR	0,82	0,97	0,86	0,90
RCN	5,12%	3,30%	4,74%	4,21%
ROM	6,23%	3,39%	5,51%	4,81%
ROE	6,17%	3,80%	5,84%	4,99%
YIELD	2%	1,73%	1,73%	1,86%
BPA	0,142	0,09	0,14	0,12
CBA	1,60%	-38,07%	62,69%	-18,24%
PEG	10	-	0,29	4,62
PER	16	29,52	18,14	22,77

2019e y 2020e: ratios calculados con estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado y cotización al cierre del 28/11/2019

En base a nuestra valoración fundamental somos **positivos** con el valor a medio/largo plazo.



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Fundada en 1929 en Barcelona, Reig Jofre es una compañía farmacéutica cotizada en el mercado continuo de la Bolsa española, dedicada a la investigación, el desarrollo, la fabricación y la comercialización de productos farmacéuticos y complementos nutricionales.

Reig Jofre estructura su actividad de desarrollo de productos en tres áreas de negocio:

- **Tecnologías farmacéuticas** especializadas en el desarrollo y fabricación de productos farmacéuticos inyectables estériles y liofilizados, así como antibióticos derivados de la penicilina.
- **Productos de especialidad** centrada en la investigación, desarrollo, fabricación y comercialización de especialidades en dermatología (piel, cabello y uñas) y ginecología (salud de la mujer), principalmente.
- **Consumer Healthcare** en la que destaca la línea de complementos nutricionales, que se comercializan bajo la marca Forté Pharma mayoritariamente en Francia, Bélgica, España y Portugal, así como otros productos OTC.

Reig Jofre cuenta con más de 1000 colaboradores, 4 centros de desarrollo y producción en Europa (2 en Toledo, 1 en Barcelona y 1 en Suecia), venta directa en 7 países y más de 130 socios comerciales en 70 países del mundo.

Tras la admisión a negociación de los títulos procedentes de la última operación de Scrip Dividend, y después de ampliar capital por importe de 24 millones de euros, el capital social de Reig Jofre asciende a 33.031.228Euros, repartidos en 76.062.457 acciones de 0.50 euros de valor nominal cada una. Sus títulos se negocian en el mercado continuo de la bolsa española.

El Comité Asesor Técnico de los Índices Ibex aprobó en su última revisión ordinaria, la inclusión de los valores de Reig Jofre en el Ibex Small Cap, índice referente nacional e internacional de la evolución bursátil de las compañías españolas de pequeña capitalización. Reig Jofre se incorpora así al Ibex Small Cap a partir del 23 de diciembre de 2019.