

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

REIG JOFRE: crecimiento de doble dígito y creación de valor

REIG JOFRE

TICKER: RJF

ISIN: ES0165359029

Fecha análisis: 08/06/2020

El sector está en un buen momento, aumenta la visibilidad de sus proyectos, apoyo desde las instituciones, se rebajan las exigencias regulatorias y los tiempos y el flujo de inversión se mueve hacia estas compañías. Reig Jofre espera mantener crecimiento en ventas y resultados a lo largo de este 2020 y anticipa que el segundo trimestre del año reflejará el crecimiento de la producción de medicamentos esenciales.

CIFRAS 1T2020

Laboratorios Reig Jofre ha logrado una facturación de 62,1 millones de euros de enero a marzo de 2020, lo que supone un aumento del 26%, frente a las ventas del primer trimestre del año pasado, un crecimiento que se ha producido, principalmente, por las ventas del **nuevo negocio de producto Osteoarticular**, que aportó 8 de los 13 millones de euros de crecimiento.

Ventas por divisiones

- **La división de pharmaceutical technologies** en antibióticos e inyectables aportó el 44% de las ventas, que se situaron en 27,1 millones de euros con un aumento del 12% frente al mismo trimestre de 2019. Destacó el aumento de la demanda de productos inyectables sedantes, analgésicos y relajantes musculares fabricados en Barcelona, vinculados al tratamiento en UCI de pacientes intubados a causa de la enfermedad Covid-19.

En la planta de Toledo creció la demanda de antibióticos inyectables, relevantes cuando la infección vírica causada por Covid-19 baja las defensas del paciente a niveles en los que la enfermedad evoluciona en infecciones secundarias de base bacteriana.

- **La división de specialty pharmacare** compuesta por productos de dermatología, osteoarticular y salud de la mujer aportó el 30% de la cifra de negocios hasta alcanzar los 18,5 millones de euros con un aumento del 92% respecto al mismo periodo del año anterior. Este incremento fue debido al crecimiento del 6% de las áreas ya existentes en Reig Jofre y a la incorporación de unos 8 millones de euros en ventas de la nueva línea de producto osteoarticular adquirida en el segundo semestre de 2019.

Esta división inició en la planta de Malmö, Suecia, la fabricación para toda Europa de un gel medicamentoso indicado en el tratamiento de la enfermedad de Parkinson avanzada. La filial sueca está especializada en productos dermatológicos semi-sólidos.

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

REIG JOFRE: crecimiento de doble dígito y creación de valor

REIG JOFRE

TICKER: RJF

ISIN: ES0165359029

- **La división de consumer healthcare** integrada por el área de complementos nutricionales Forté Pharma y la línea de OTCs, aportó 16,4 millones de euros al negocio, el 26% de las ventas con un incremento del 7% respecto al mismo periodo en 2019. En este trimestre, destacó el buen comportamiento de la línea OTC, especialmente las marcas propias de medicamentos de desinfección y alcoholes de uso hospitalario, cuya demanda se incrementó considerablemente para minimizar el riesgo de propagación del coronavirus COVID-19 y garantizar la máxima desinfección de los centros sanitarios.

Francia, principal mercado de la línea de complementos nutricionales de Forté Pharma registró una buena evolución de las gamas de energía natural y fortalecimiento del sistema inmune que compensó la caída en control de peso ocasionada por la situación de incertidumbre vivida en este trimestre.

- **La venta de productos propios desarrollados por Reig Jofre representó el 85% de las ventas** de la compañía en el primer trimestre de 2020. Las ventas de CDMO (desarrollo y fabricación por contrato) ascendieron a 8 millones de euros, disminuyendo un 13% respecto a los primeros tres meses de 2019, por la obligación de abastecer el mercado español y por la disminución de esta actividad en el negocio de Suecia, en favor de la venta de productos propios.

Por áreas geográficas:

- España representó el 47% de las ventas.
- Resto de Europa el 43%.
- Resto del mundo el 10%.
- A cierre de 2019, España y el resto de Europa representaron el 45% y el resto de mundo el 10%.

El EBITDA crece un 43% gracias al crecimiento de ventas y al control de gastos operativos, y el resultado antes de impuestos lo hace un 35%, incorporando el efecto de la amortización de activos intangibles adquiridos en 2019 relativos a la línea Osteoarticular. Por su parte, **el resultado consolidado es de 3,28 millones de euros, frente a los 2,43 millones del mismo período del año pasado, lo que supone un alza del 34,9%**.

Respecto a las inversiones en el primer trimestre de 2020 ascendieron a 5,5 millones de euros. Por su parte, los gastos de personal han crecido un 14%, por la incorporación de una plantilla de unas 50 personas vinculadas al nuevo negocio adquirido, mientras que los gastos de explotación suben un 11%, contribuyendo también a la mejora de la rentabilidad EBITDA/Ventas.

El margen bruto disminuye hasta el 60% desde el 64% el año anterior debido al mix de producto en Tecnologías Farmacéuticas y a los costes de producto del nuevo negocio adquirido, cuya fabricación está externalizada.

La deuda financiera neta se situó en 55,7 millones de euros y representa un ratio Deuda/EBITDA de 2,52v.

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

REIG JOFRE: crecimiento de doble dígito y creación de valor

REIG JOFRE

TICKER: RJF

ISIN: ES0165359029

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE LABORATORIOS REIG JOFRE

Ratios

Resultados

Dividendos

Rentabilidad

Solvencia

Liquidez

Crecimiento

RESULTADOS

	2020e	2019	2018	2017
Moneda	Euro (€)	Euro (€)	Euro (€)	Euro (€)
Cifra de negocio	248 240 000	200 207 000	180 467 790	167 983 170
EBITDA	32 148 000	19 471 000	16 433 140	15 852 270
Beneficio consolidado	13 148 000	4 939 000	9 266 280	8 828 440
Cash flow	-	11 679 000	14 765 915	20 693 072
Dividendo distribuido	-	360 000	380 110	50 100
Acciones	76 062 457	76 062 457	65 765 510	67 018 530
Capitalización	212 974 879,6	191 677 391,64	147 584 380,99	151 776 864,89

* Para 2020e, estimaciones propias (Ei) en base a consenso del mercado.

PREVISIONES 2020

Reig Jofre espera mantener crecimiento en ventas y resultados a lo largo de este 2020 y anticipa que el segundo trimestre del año reflejará el crecimiento de la producción de medicamentos esenciales definidos por el Ministerio de Sanidad español y la Comisión Europea.

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

REIG JOFRE: crecimiento de doble dígito y creación de valor

REIG JOFRE

TICKER: RJF

ISIN: ES0165359029

- **En Pharmaceutical Technologies**, la nueva línea de la Planta de Toledo ya presenta niveles de ocupación elevados, y se estima que la nueva Planta de Inyectables Estériles de Barcelona pueda ser operativa en el primer semestre de 2021, con un retraso estimado entre uno y dos trimestres respecto al planning inicial, condicionado por el proceso de desescalada de las medidas preventivas a nivel europeo.
- **En la división de Specialty Pharmacare**, con un peso importante de productos para tratamientos crónicos de venta en Farmacia, el laboratorio espera mantener los niveles de ingresos previstos.
- **En Consumer Healthcare** se ha producido una desestacionalización de la demanda, y Reig Jofre anticipa crecimientos de los productos de energía natural, vitaminas y probióticos, especialmente en Francia y Benelux, y España, dónde también espera crecimiento de las gamas de desinfección (alcoholes, aguas oxigenadas y clorhexidinas).
- **Por otra parte, Reig Jofre ha iniciado un estudio clínico para evaluar la eficacia del complemento alimenticio Manremyc®** entre el colectivo de profesionales de la salud con un riesgo elevado de contraer la COVID19. En caso de demostrar su efecto protector, la lucha contra el COVID-19 dispondrá de un recurso adicional de fácil implementación, dada su cómoda posología (1 cápsula diaria durante sólo 14 días) y su buena tolerabilidad. Se espera disponer de los resultados en octubre de 2020.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

El sector está en un buen momento. Aumenta la visibilidad de sus proyectos, apoyo desde las instituciones, se rebajan las exigencias regulatorias y los tiempos y el flujo de inversión se mueve hacia estas compañías. Laboratorios Reig Jofre está bien posicionada y mantiene objetivos ambiciosos.

En base a una valoración por ratios, infravaloración 2020-21: estimamos un **BPA** para el cierre de 2020 de 0.17€/acción y el **PER20** se modera a 16.8v a precios de este informe, con un PEG de 0.13 que muestra claro potencial alcista de la acción. Infravalorada también por P/valor contable. Positiva su entrada en el Ibex Small Cap desde el 23 de diciembre de 2019.

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

REIG JOFRE: crecimiento de doble dígito y creación de valor

REIG JOFRE

TICKER: RJF

ISIN: ES0165359029

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE LABORATORIOS REIG JOFRE

Ratios

Resultados

Dividendos

Rentabilidad

Solvencia

Liquidez

Crecimiento

	2020e	2019	2018	2017
Puntuación	■■■■■□	■■■■□□	■□□□□□	■■■■□□□□
i BPA	0,17	0,06	0,14	0,13
i PER	16,89	38,81	15,93	17,19
i CBA	166,27%	-53,91%	6,96%	14,78%
i PEG	0,13	-	2,29	1,16
i VPA	3,26	2,63	2,74	2,51
i PSV	0,89	0,96	0,82	0,9
i CFA	-	0,15	0,22	0,31
i PCF	-	16,41	9,99	7,33
i EV/EBITDA	8,64	12,43	9,91	10,09
i EV/Acción	3,65	3,18	2,48	2,39
i VC	2,37	2,34	2,28	2,11
i PVC	1,23	1,08	0,99	1,07
i DPA	-	0	0,01	0
i Pay-Out	-	3,36%	4,39%	0,65%
i Dividendo-YIELD	-	0,19%	0,26%	0,03%

* Para 2020e, estimaciones propias (Ei) en base a consenso del mercado.

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

REIG JOFRE: crecimiento de doble dígito y creación de valor

REIG JOFRE

TICKER: RJF

ISIN: ES0165359029

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), osteoarticular 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.

Reig Jofre se incorporaba al Ibx Small Cap el 23 de diciembre de 2019.

Análisis Fundamental

AVISO IMPORTANTE

La información recogida en este informe no constituye asesoramiento en materia de inversión a efectos de la Directiva 2014/65/EU, al distribuirse al público en general y no basarse en un informe de idoneidad preciso y personal del usuario. No siendo, por tanto, una recomendación personalizada [ESMA/2014/1569]. Por ello todo usuario de esta información debe saber que se trata, según la Directiva 2004/39/CE, de un informe de inversiones genérico, el cual, tiene por objeto presentar una explicación objetiva e independiente y no tiene por qué adecuarse a sus necesidades o circunstancias personales.

Así mismo, el usuario de esta información ha de tener presente que ningún análisis basado en datos o resultados pasados y/o expectativas sobre datos o resultados futuros es, en modo alguno, indicativo del dato o resultado que finalmente será cierto en el futuro.

La información suministrada por Estrategias de Inversión (Publicaciones Técnicas Profesionales S.L.) tiene carácter meramente informativo, el usuario debe comprobar y verificar todos los datos por sus propios medios con carácter previo a la toma de una decisión de inversión. Antes de realizar una inversión es recomendable obtener información específica y adecuada a cada perfil y circunstancias de inversor, ese tipo de información específica ha de ser solicitada a un asesor en materia de inversiones. Estrategias de Inversión no se responsabilizan del uso realizado por el usuario de la presente información.