

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

Valoración y recomendación en el SECTOR SALUD Y PHARMA

Fecha análisis: 07/07/2020

Las compañías del sector salud y farmacia en el mercado español, no siendo muy numerosas las cotizadas, han mejorado en visibilidad. La situación de pandemia por COVID-19 ha puesto en valor los compuestos, servicios, proyectos, estudios y esfuerzos de un grupo de compañías que hasta principios de marzo de 2020 tenían que sudar para hacerse un hueco entre la prensa y dar a conocer todo su potencial. A partir de la declaración de pandemia y sus consecuencias, no solo el sector público se ha decidido a apoyar a estas compañías y sus estudios, sino que el sector privado está dispuesto a invertir su capital en proyectos del sector salud y farmacia. Algunas de ellas ya vienen generando flujos de efectivo y beneficios elevados y otras están viviendo el punto de inflexión en su cuenta de resultados. Realizamos una revisión de las 6 principales compañías del sector salud en el mercado español (MC y MAB)

PHARMA MAR

Se trata claramente de una compañía growth dentro del sector salud, con un fuerte potencial de crecimiento en el corto/medio plazo. Por el lado positivo y derivado de la crisis sanitaria por Covid-19, la OMS estima que la fabricación de kits de diagnóstico debería centuplicarse a nivel mundial. Una demanda que impulsará las ventas de su filial Genómica. El posible tratamiento con Aplidin contra el coronavirus también es una excelente noticia para el valor, aunque no se esperan resultados hasta 2021.

Este flujo positivo de noticias ha favorecido que la agencia de calificación Axesor haya elevado la calificación crediticia a largo plazo de la biotecnológica de "B+" a "BB-", que indica capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras. La capacidad financiera de PharmaMar y su posición de liquidez ha mejorado mucho en el último año, lo que habría fundamentado el alza en su nota crediticia. Esta mejora de balance parece haber ayudado también a proponer un pago de dividendo de 0,04 euros por acción a finales de junio. Esta remuneración se añade al programa de recompra de acciones que ha puesto en marcha PharmaMar por un máximo de 6.679.478 títulos (el 3% de su capital) y un desembolso total de hasta 30 millones de euros como tope. Un programa que terminará el 31 de marzo 2021.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE PHARMA MAR

	2020e	2019	2018	2017
Crecimiento				
Crecimiento beneficio	2 060,46%	-65,85%	79,31%	-11,06%
Crecimiento cash flow	-	-335,71%	-362,58%	82,66%
Crecimiento dividendos	-	-	-	-
Crecimiento ventas	294,33%	-47,22%	2,33%	-12,2%
Crecimiento EBITDA	1,12%	2 944,44%	44,1%	-8,5%

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

En una valoración por múltiplos y con previsión de cierre de 2020 con BPA de 0,81€/acción, PharmaMar cotiza con un PER de 11.52v, con margen de mejora y ratio PEG de 0.01 recogiendo un fuerte potencial para el valor (CBA estimado para el cierre del año en curso de nada menos que 2.052%). Sin olvidar que no es una compañía para inversores conservadores, la recomendación es positiva para el valor, con flujo de noticias a corto plazo. Accede al informe completo de Pharma Mar

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

Valoración y recomendación en el SECTOR SALUD Y PHARMA

Laboratorios Reig Jofre

Reig Jofre, representante también en el MC del sector salud y farmacia, 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.

- 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 Pharmcare, 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.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE LABORATORIOS REIG JOFRE

	2020e	2019	2018	2017
i Crecimiento beneficio	166,21%	-46,7%	4,96%	15,01%
Crecimiento cash flow	-	-20,91%	-28,64%	1 489,02%
Crecimiento dividendos	-	-5,29%	658,7%	465,46%
i Crecimiento ventas	23,99%	10,94%	7,43%	4,25%
i Crecimiento EBITDA	65,11%	18,49%	3,66%	0,79%

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

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 19.67v a precios de este informe, con un PEG de 0.12 que muestra claro potencial alcista de la acción. Positiva su entrada en el Ibex Small Cap desde el 23 de diciembre de 2019. En base a nuestra valoración fundamental somos positivos con el valor a medio/largo plazo. Accede al informe completo de Laboratorios Reig Jofre

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

Valoración y recomendación en el SECTOR SALUD Y PHARMA

Laboratorios Rovi

El liderazgo en el mercado español posiciona a ROVI como socio de referencia para las compañías farmacéuticas internacionales en España. Por su parte, el mercado europeo representa una oportunidad atractiva, tanto en HBPM como en el atractivo mercado de la esquizofrenia. Por otra parte, su plataforma patentada ISM® abre nuevas oportunidades de crecimiento y se beneficiará de márgenes claramente más elevados gracias al mayor valor añadido de sus productos. Esta plataforma ayudará a la compañía a conseguir su objetivo de aumentar el peso de las exportaciones en el cómputo global de ventas. Así, Rovi espera rebajar el peso de las ventas en España al 50-40% con el lanzamiento de la plataforma ISM®.

Como factores de riesgo señalar el aumento en el precio de su principal materia prima, la mucosa intestinal del cerdo. La peste porcina en China reducía la cabaña porcina en un tercio y favorecía un aumento del precio de la materia prima. Actualmente y gracias a la inversión tanto en Europa, EE.UU. y en China se aprecia una sobreproducción de cerdo y las previsiones apuntan a una estabilización en los precios de la materia prima de las heparinas en la segunda parte de 2020 y, posiblemente, un inicio de cambio de tendencia hacia final de año. Rovi es una compañía sólida, con un balance saneado, con fuerte generación de recursos y una deuda muy controlada. El dividendo es modesto y la compañía defiende la creación de valor a través del crecimiento de su negocio y su internacionalización.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE LABORATORIOS ROVI

	2020e	2019	2018	2017
i Crecimiento beneficio	40,05%	119,46%	3,79%	-33,91%
Crecimiento cash flow	583,71%	-207,54%	-53,25%	-60,74%
Crecimiento dividendos	-	-25,74%	-34,05%	31,69%
i Crecimiento ventas	6,87%	25,76%	10%	3,95%
i Crecimiento EBITDA	15,17%	114,84%	-3,23%	-22,47%

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

En un análisis por ratios sobre previsión de resultados 2020, Rovi cotiza a 26.71 veces beneficios, frente a una media histórica para el valor de 41v y ratios más moderados para sus competidores. Con una previsión de CBA del 38.34%, el ratio PEG muestra infravaloración. En base a nuestra valoración fundamental la recomendación continúa siendo positiva para el medio plazo. Vemos potencial en la compañía, en un momento transformacional que supone una fuerte inversión y que repercutirá en positivo en la cuenta de resultados. Accede al informe completo de Laboratorios Rovi

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

Valoración y recomendación en el SECTOR SALUD Y PHARMA

Oryzon Genomics

Oryzon no ha cancelado ni pospuesto el reclutamiento en ensayos clínicos en curso debido a la pandemia por COVID-19, pero sí ha adaptado las operaciones de los ensayos clínicos en curso siguiendo las instrucciones de las agencias reguladoras. También debido a las consecuencias del confinamiento impuesto por las autoridades, Oryzon decidió posponer la activación de su nuevo ensayo de vafidemstat de Fase IIb en agitación-agresión en pacientes con trastorno límite de la personalidad (ensayo PORTICO) durante unos meses.

Para colaborar en la lucha mundial contra la pandemia y dentro del compromiso de Oryzon en materia de responsabilidad social corporativa, Oryzon lanzó un ensayo clínico con vafidemstat de Fase II, llamado ESCAPE, en pacientes graves con Covid-19 para prevenir el Síndrome Agudo de Distrés Respiratorio, SDRA. El ensayo fue aprobado por la Agencia Española del Medicamento y Productos Sanitarios (AEMPS) a través de un procedimiento acelerado.

En el primer trimestre de 2020 Oryzon ha continuado realizando importantes progresos clínicos tanto en el programa de oncología iadademstat como en de neurología vafidemstat. En ambos proyectos se han obtenido datos de eficacia clínica prometedores y de forma importante estas señales de actividad clínica se han logrado con buenos perfiles de seguridad y tolerabilidad. Se han cumplido varios hitos importantes en estos primeros meses de 2020, incluidas lecturas de datos significativas para los ensayos REIMAGINE-AD y ETHERAL. Dado el modelo de negocio de la sociedad sin ingresos recurrentes, se presentan resultados negativos en la fase del modelo de negocio en la que se encuentra la sociedad, por lo que una valoración por ratios no tiene demasiado soporte. Sería positivo que sus títulos se negociasen en el Nasdaq, algo que no vemos tan lejos a la vista de sus avances.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE ORYZON GENOMICS

	2020e	2019	2018	2017
Ratios				
Resultados				
Dividendos				
Rentabilidad				
Solvencia				
Liquidez				
Crecimiento				
📌 Crecimiento beneficio	2,31%	-213,08%	77,35%	4,61%
Crecimiento cash flow	10,83%	-490,61%	85,85%	5,98%
Crecimiento dividendos	-	-	-	-
📌 Crecimiento ventas	-	-	-	-97,72%
📌 Crecimiento EBITDA	13,85%	-46,88%	20,91%	6,01%

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

Bajo una valoración por descuento sobre los flujos de caja esperados por sus proyectos en desarrollo ajustado por probabilidad de éxito (VAN), y siempre destacando el riesgo en este tipo de compañías, vemos potencial en el valor a medio/largo plazo. Accede al informe completo de Oryzon Genomics

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

Valoración y recomendación en el SECTOR SALUD Y PHARMA

Faes Farma

Las ventas se han comportado de manera muy positiva durante el primer trimestre de 2020, dado los sectores donde opera la compañía: nutrición animal y Farma, que no se han visto afectados por las medidas restrictivas de movilidad ni de cierre de factorías, al ser catalogados como sectores esenciales, motivo por el cual se ha permitido la plena actividad durante el periodo de confinamiento. De hecho, ha habido un repunte en ventas superior a lo esperado, consecuencia probable de un acopio temporal en marzo superior al habitual por parte de clientes distribuidores y consumidores finales.

En el área Farma se ha registrado un incremento de facturación en medicamentos de prescripción, de los que la compañía está haciendo un seguimiento muy especial para determinar que puedan darse cambios de tendencia. No ha sido tan positiva la evolución de los productos Diafarm, ya que, a pesar de ser artículos de venta en farmacia, están menos asociados a la urgencia propia de esta situación de crisis sanitaria. La caída de ventas más relevante ha sido en el área Consumer por el cierre de negocios y por tratarse de productos de menor necesidad.

Las actividades de I+D+i se mantienen y Faes Farma sigue con sus procesos de aprobación de fármacos en fase regulatoria y con los planes de desarrollo de nuevo portafolio. No obstante, es posible que la crisis sanitaria absorba los esfuerzos de las Agencias de los distintos países, por lo que no se descarta que puedan producirse retrasos en los procesos de aprobación de algunos medicamentos.

En los aspectos básicos a medio plazo no se esperan grandes cambios en la actividad del Grupo Faes Farma, salvo en lo que respecta a la visita médica, que está prácticamente parada. El sector seguirá investigando, desarrollando y fabricando medicamentos de la mano de la Administración, con el objetivo de dar soluciones a los problemas sanitarios que afrontan médicos, farmacéuticos, pacientes y usuarios.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE FAES FARMA

	2020e	2019	2018	2017
i Crecimiento beneficio	18,08%	24,1%	24,69%	13,08%
Crecimiento cash flow	27,06%	13,86%	41,67%	-15,81%
Crecimiento dividendos	21,98%	20,15%	14,74%	21,74%
i Crecimiento ventas	10,19%	10,2%	18,11%	20,09%
i Crecimiento EBITDA	-3,95%	52,29%	25,61%	7,16%

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

En una valoración por ratios y con previsión de BPA de 0,26€/acción, el valor cotiza con un PER de 13.8v, frente a una media histórica para Faes de 18v y un ratio media para sus competidores superior. Descuento por EV/EBITDA y rentabilidad sobre dividendo superior al 4.5%. En base a nuestra valoración fundamental, la recomendación para el valor es positiva a medio/largo plazo. Accede al informe completo de Faes Farma

Análisis Fundamental

María Mira. Analista de Estrategias de inversión

Valoración y recomendación en el SECTOR SALUD Y PHARMA

Atrys Health

Desde su nacimiento en 2007, los objetivos de Atrys Health pasan por avanzar hacia la medicina personalizada con el big data y el machine learning. El futuro de la medicina pasa por la personalización del diagnóstico y el tratamiento. Esta es la premisa en la que se sustenta el negocio de Atrys Health. Con big data e inteligencia artificial analizan las resonancias, electrocardiogramas y radiografías del paciente, las comparan con las pruebas anteriores que almacenan en la nube, y emiten un veredicto del cáncer, identificando no sólo si existe sino el tipo que es. Con esto, el principal objetivo de la compañía biomédica es facilitar la terapia individualizada de los pacientes y desarrollar nuevas modalidades terapéuticas y herramientas diagnósticas.

El incremento experimentado en la cuenta de resultados de Atrys ha sido impulsado por el crecimiento de sus principales líneas de negocios y por las adquisiciones de International Telemedicine Hospital y de Llebalust Patología ejecutadas en el marco de su plan estratégico de crecimiento inorgánico, adquisiciones cuyo impacto se han incluido en el ejercicio. Las previsiones de la propia compañía para el cierre de 2020 apuntan una cifra tanto de ingresos como de EBITDA que doblará la del año pasado.

Está en un sector de crecimiento, es una opción de futuro sólida y decidida a ganar tamaño y posicionarse entre los grandes players del sector. Uno de los factores diferenciales de la compañía es su equipo gestor, con amplia experiencia en la gestión de empresas en el ámbito de la salud. Dedicar además grandes esfuerzos al área de I+D, principalmente en el avance y desarrollo del tratamiento de datos, Big Data, tecnología para el diagnóstico y terapias personalizadas. Destacar el enorme potencial de los servicios que presta Atrys principalmente en radiología, cardiología, oftalmología y dermatología que permiten deslocalizar el informe del especialista del centro en el que se realiza la prueba. Este tipo de funcionamiento permite reducir los tiempos de diagnóstico, aprovechar las sinergias del cambio horario entre sus centros en Latinoamérica y España y por tanto reduce costes y mejora el servicio prestado.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL DE ATRYS HEALTH

	2020e	2019	2018	2017
Crecimiento				
Ratios				
Resultados				
Dividendos				
Rentabilidad				
Solvencia				
Liquidez				
Crecimiento beneficio	65%	172,48%	152,29%	-99,81%
Crecimiento cash flow	-	-	-	-
Crecimiento dividendos	-	-	-	-
Crecimiento ventas	48,28%	33,9%	83,6%	-99,19%
Crecimiento EBITDA	124,29%	5,35%	71,77%	-99,24%

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

Sólida posición de liquidez (7,0 millones de €) a marzo 2020 para afrontar crisis COVID19. En una valoración por ratios, la compañía cotiza a 53.62v beneficios estimados para 2020, frente a una media en los últimos tres años de 70v; teniendo en cuenta el CBA estimado (46%), el ratio PEG es de 1,16, con potencial alcista. En base a nuestra valoración fundamental somos positivos con el valor a medio/largo plazo.

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.