REIG JOFRE / Valoración: Neutral ••

ANÁLISIS FUNDAMENTAL / MIGUEL ÁNGEL GARCÍA-RAMOS / 28-04-2017

Fundada en 1929, Reig Jofre es una compañía farmacéutica cuya actividad se estructura en dos grandes áreas: una principal de fabricación y comercialización de desarrollos propios (RJF Pharma, con el 80% de las ventas totales) y una complementaria de desarrollo y fabricación especializada para terceros (RJF CDMO, con el 20% de las ventas totales). En su principal actividad, la compañía se enfoca en el desarrollo de productos de especialidad tecnológica (antibióticos e inyectables); productos de especialidad terapéutica en las áreas de dermatología, ginecología y respiratorio; y productos de 'consumer healthcare'. La compañía dirige su actividad de I+D al desarrollo de nuevas indicaciones y/o formas farmacéuticas sobre principios activos conocidos, medicamentos genéricos con especial enfoque en antibióticos beta-lactámicos e inyectables, productos dermatológicos tópicos, OTCs y complementos nutricionales, así como al desarrollo de nuevas moléculas innovadoras en partenariado con 'start-ups' y centros de investigación.

Ignaci Biosca, Director Ejecutivo de Reig Jofre

Reig Jofre cuenta con 900 empleados, 4 centros de desarrollo y 3 centros de producción en Europa, venta directa en 6 países en Europa y más de 130 socios comerciales en 58 países del mundo.

La empresa tiene una capitalización en bolsa de 213 millones de euros y el 'free float' es de un 12,7% (Natra tiene un 11,99% del capital social proveniente de la fusión con Natraceutical) y es el 5º laboratorio español cotizado (rankeado por ventas).

	2015	2016	2017e	2018e	2019e
P/E	366,3x	25,7x	24,1x	-	-
EV/EBIT	19,5x	18,4x	19,3x	15,4x	12,9x
EV/EBITDA	13,4x	12,2x	12,9x	11,0x	9,6x
P/S	20,4x	1,2x	1,2x	-	-
P/B	1,7x	1,5x	-	-	-
Div Yield	-	-	1,2%	1,8%	-

Ratios de valoración

>> El principal riesgo para Reig Jofre es la desinversión esperada de Natra, que puede provocar un descenso de la valoración debido a la reducida liquidez

Análisis

La evolución operativa de Reig Jofre es muy positiva. En 2016 facturó 161,13 millones de euros (creciendo interanualmente al 2,7%) y el beneficio neto fue de 7,6 millones (cayendo ligeramente por un efecto fiscal). Las unidades de negocio experimentan un positivo desarrollo (en 2016 antibióticos defraudó por un efecto estacional del invierno poco agresivo) y destaca el avance internacional con la entrada en el mercado japonés. La empresa disfruta de un balance consolidado (reducida deuda e incremento del valor en libros del equity en 2016) con un ratio deuda/EBITDA de 1,9x.

Por valoración, respecto a las estimaciones 2017, cotiza a 24,1x beneficios PER (en línea a comparables), EV/EBITDA de 12,9x con un RoE del 5,9% e iniciando una política de retribución por dividendo. El principal riesgo para 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. ■

	2014	2015	2016	2017e
Margen bruto	-	-	-	-
Margen EBITDA	11,1	10,9	11,0	10,2
Margen operativo	8,4	7,5	7,3	-
Margen neto	6,9	5,6	4,8	5,1
RoA (rent sobre activos)	1,7	4,8	3,9	-
RoE (rent sobre RRPP)	2,4	7,2	5,9	-

Ratios de rentabilidad

Análisis técnico REIG JOFRE

Fase: Consolidación ••

ANÁLISIS TÉCNICO / LUIS FRANCISCO RUIZ / 27-04-2017

"El impulso a corto activa señales de compra"

Reig Jofre encuentra apoyo en la media móvil simple de 200 sesiones y rebota con fuerza con posterioridad. Un impulso al alza a corto plazo que activa señales de compra en osciladores de precios que parten de niveles de elevada sobreventa y que se producen en un contexto de volumen de contratación repuntando. En estas condiciones se puede conceder una oportunidad al giro al alza que implica posicionarse a favor de la directriz alcista primaria que parte de mínimos del ejercicio pasado estableciendo en 3,270 el nivel clave a vigilar. ■

Gráfico diario con Rango de amplitud medio en porcentaje, oscilador MACD y volumen de contratación. Fuente: Visual Chart

Por Isabel Amat
Responsable de Innovación y Desarrollo de Negocio Biotech de Reig Jofre

Cuando uno más uno suma cuatro

Es comúnmente conocido que la industria farmacéutica se caracteriza por proyectos de I+D largos, con necesidades financieras elevadas y con riesgos en el desarrollo asociados a la complejidad de las moléculas y a las tecnologías.

Sin embargo, el concepto de salud ha ido evolucionando, y cuando hablamos hoy de "Salud" nos referimos a algo mucho más amplio que la curación. Las fronteras se han ampliado hacia la prevención y hacia el mantenimiento de la salud, conceptos que han pasado a tener un papel relevante para mejorar tratamientos y prevenir enfermedades.

En este nuevo contexto, ha sido necesaria la suma de la excelencia, la colaboración entre empresas expertas en distintas áreas para, al final de esa larga cadena de conocimiento, lograr un producto de alto valor. Se trata de modelos colaborativos que permiten a las compañías ir capturando la especialización, hasta convertirse en un verdadero socio estratégico, ofreciendo su conocimiento para el desarrollo de otras compañías innovadoras. Una patente creada en un centro de investigación puede dar lugar a la creación de una 'startup' con la que llevar el producto al mercado de manera rápida y eficiente. Para ello es imprescindible el acompañamiento de muchos actores, pero el receptor final será siempre una compañía farmacéutica.

Cada día de manera más evidente, la biotecnología y la industria farmacéutica están convergiendo necesariamente en un modelo colaborativo que nos lleva a hablar con mayor frecuencia de "biofarmacéutica". Este nuevo modelo de innovación abierta crea puentes de interacción entre los diferentes ecosistemas de las ciencias de la vida para conseguir poner en el mercado, de una manera más eficiente, las soluciones y los tratamientos que la sociedad actual está demandando.

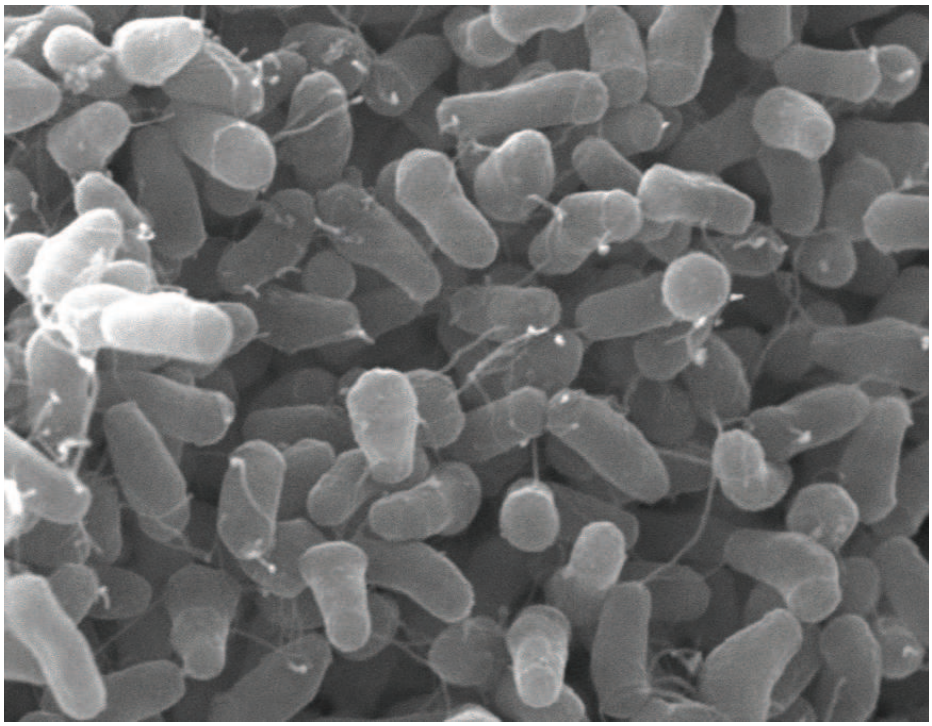
Los productos biológicos/biotecnológicos siguen ganando atracción en el sector de las ciencias de vida, así como los nutracéuticos, junto con un enfoque hacia la personalización y el diagnóstico.

No hay que negar que ha habido también otras razones de fuerza mayor que han empujado a este cambio de enfoque empresarial: las expectativas sobre mejoras en eficiencia productiva que debían llegar de la mano de la biotecno-

>> Cuando hablamos hoy de 'Salud' nos referimos a algo mucho más amplio que la curación. Las fronteras se han ampliado hacia la prevención y el mantenimiento de la misma

logía no se han cumplido. Los procesos siguen siendo muy costosos y los tiempos de desarrollo largos. Entretanto, ha crecido la presión regulatoria y también la competencia. En este entorno, a la hora de abordar un nuevo proyecto se buscan necesariamente alianzas con el objeto de ampliar la probabilidad de éxito, reducir riesgos y llegar de forma más eficiente al paciente y con una clara aportación de valor. Y toda esta excelencia ha crecido, precisamente, gracias a una clara apuesta por la investigación básica y a la creciente colaboración público-privada.

Desde Reig Jofre apostamos firmemente por la innovación abierta y tenemos diferentes modelos de colaboración que nos permiten participar en consorcios entre centros de investigación, hospitales y 'startups'; licenciar una tecnología determinada para dar una solución a una necesidad concreta de desarrollo; co-desarrollar junto a 'spin-offs' de algún centro de investigación, e incluso participar como accionistas en ella.

Con nuestro conocimiento en desarrollo, estrategia regulatoria, el camino hacia la industrialización y nuestra visión de mercado acompañamos y co-desarrollamos con empresas de base tecnológica y científica productos innovadores. Buscamos el camino más rápido para acercar al mercado el nuevo desarrollo.

Con esta convergencia de conocimientos y experiencia es como creamos valor juntas. ■