



Víctor Grifols, presidente no ejecutivo de Grifols.

EUROPA PRESS

Después de un año marcado por una fuerte volatilidad, Grifols cambia el paso. El escenario de corto y medio plazo cambió en la jornada del 29 de octubre con el anuncio de la comercialización de un nuevo medicamento contra el Alzheimer impulsando la cotización hasta el entorno de los 25,50 euros, que sigue subiendo. La trayecto-

ria bursátil de la multinacional farmacéutica ha sido una montaña rusa desde enero, con máximos de 28,07 euros por acción en junio y mínimos de 21,5 euros en abril ligados a la guerra comercial de EE UU y a informes puntuales de las casas de inversión. En los últimos días China ha dado nuevas alas al valor.

### Un medicamento contra el Alzheimer y su nueva apuesta para posicionarse en China dan un giro al valor

# Grifols cambia el paso y gana visibilidad en Bolsa

#### ■ Maite Nieva

La multinacional catalana, especializada en el sector farmacéutico y hospitalario, prepara el gran salto al mercado chino mediante una alianza estratégica con Shanghai RAAS Bloods Products, empresa farmacéutica, líder en medicamentos plasmáticos. Si las negociaciones siguen adelante la operación se llevará a cabo a través de un pacto de integración de su filial estadounidense, Grifols Diagnostics Solutions, valorada en 5.000 millones de dólares (unos 4.400 millones de euros) y sus subsidiarias en Shanghai Raas. A cambio tomaría el control de la compañía asiática.

Las negociaciones están en sus comienzos y el visto bueno de la operación está sujeta a las autorizaciones de las autoridades regulatorias correspondientes y órganos de gobierno de las empresas, pero no ha sido obstáculo para que su cotización se disparase más del 11% al conocerse la noticia a través de un hecho relevante de la compañía que preside Víctor Grifols a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

#### Potencial a largo plazo

El mercado ve una oportunidad muy atractiva para la multinacional catalana aunque por el momento tendrá que esperar unos cuantos meses para saber si las negociaciones acaban convirtiéndose en un catalizador para la cotización.

Gisela Turazzini, fundadora y CEO de Blackbird considera la operación muy interesante para la multinacional en el largo plazo. "Entrar en el país a través de una empresa local es una muy buena noticia para impulsar el crecimiento de los beneficios de Grifols", comenta. "Grifols mantendría la mayoría de votos sobre una sociedad China, que abre un canal de distribución al principal mercado potencial del mundo, y le permitiría introducirse en un merca-

do de enorme potencial de crecimiento con muchas barreras de entrada".

Pero aún es pronto para determinar si será un nuevo catalizador para el inversor. "Todo dependerá de cómo se realice el canje definitivo de acciones", dice esta experta. "La empresa RAAS cotiza sobrevalorada en China y eso hace que, desde el punto de vista del capital, el canje salga negativo para Grifols" señala la CEO de Blackbird. Grifols se quedaría el 25% del capital de la nueva empresa, pero aportaría alrededor del 50% del beneficio. A corto plazo, si se confirman estos parámetros, no es una buena noticia" explica Turazzini. No obstante, reconoce que "el potencial de la nueva empresa en China es enorme y, aunque el canje a corto plazo diluye el beneficio, a largo plazo es muy positivo", explica.

En su opinión, "Grifols pretende ceder a corto plazo, a cambio de tener una puerta de acceso a China y el 51% de los derechos de voto y, por tanto, podemos ver la reducción de los beneficios como una inversión, que estoy convencida que será muy beneficiosa a largo plazo para Grifols". Actualmente, "la cotización de Grifols está algo cara, técnicamente", dice.

La multinacional especializada en hemoderivados no está cotizando solo la noticia de la alianza con Shanghai RAAs, también está cotizando el informe del Alzheimer y lo que dice Trump en su "tuit", entre otras tantas cosas", señala Álvaro Arístegui, analista de Ahorro Corporación Financiera. "El negocio nos

**"El potencial de una fusión con Shanghai RAAs es enorme. China es un mercado con muchas barreras de entrada" asegura Gisela Turazzini, CEO de Blackbird**

gusta en base a nuestros análisis y valoración y Ahorro Corporación tiene la recomendación de "comprar", dice el analista. "Creemos que tiene unas perspectivas de beneficios positivas para los próximos años, dado el incremento de la demanda de los productos que vende y siguen creciendo a buen ritmo, en torno al

6% anual". Además, "la cotización de Grifols "B" nos parece atractiva. Y si baja a 16 euros, y nada ha cambiado, nos parecerá más atractiva todavía", asegura. Otra cosa es que, si Grifols paga 12.000 millones por Shanghai RAAS, se merezca cierta penalización. O, si entra muy barato, se merezca subir. Pero eso ya lo

#### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



## La guerra comercial, al margen

■ Ni la guerra comercial entre Trump y China, ni la fuerte apuesta por EE.UU. han sido un obstáculo para Grifols a la hora de buscar una alianza estratégica a través de su filial estadounidense, Grifols Diagnostics Solutions con la empresa china. Al integrarse la nueva compañía dentro de la división americana de Grifols se abre la puerta de entrada con un socio local, explica Gisela Turazzini. Y lo que se busca es exportar hacia China,

por lo que al fusionarse con RAAS, evita cualquier tipo de participación directa en la guerra comercial". China y Trump están realizando políticas proteccionistas, que nada tienen que ver con la disposición fiscal de los beneficios, explica la CEO de Blackbird. "La política arancelaria de Donald Trump, trata de evitar que productos de China rivalicen con la industria tradicional americana. Esto dista mucho de la idea de que los aranceles

penalicen la operación de Grifols con RAAS", comenta. "Grifols integraría la división americana manteniendo la mayoría de votos, por lo que logra un aliado en un mercado con mucho potencial, como es el chino". No es, por tanto una empresa china que entrará en USA ni viceversa, dice. "Es una empresa española, que fusionará el capital de su división americana con una empresa China, respetando cada una de ellas su mercado local".

dirá el mercado en el momento en el que lo anuncien, aunque no esperamos que sea a corto plazo", comenta.

Álvaro Arístegui recomienda comprar la acción Grifols "B" que cotiza en EE.UU. "Es la misma pero más barata ya que tiene un descuento en torno al 30%. La acción "B" cotiza a 18,50 euros por acción mientras que la acción "A" vale 25,94 euros". Y aunque tiene la ventaja de una liquidez, casi un 60% menor respecto a la acción que cotiza en España, compensa. El dividendo es mucho mayor ya que la rentabilidad por dividendo se mide sobre un precio de la acción más barato", explica.

#### Cuestión de precio

A corto plazo no se sabe qué va a hacer el valor, dice el analista. En su opinión aún es pronto para saber si la alianza estratégica anunciada con la empresa china es una buena inversión porque ambas compañías todavía están en un proceso muy embrionario de *due diligence* y negociación.

"Entrar en China puede ser interesante, pero depende a qué precio", dice. "La ecuación de canje de la división de Diagnóstico de Grifols la han valorado a 17 veces el resultado bruto operativo (ebitda) y el precio último al que cotizó esta compañía era 12.200 millones de euros, unas 71 veces ebitda". Esto no quiere decir que estén comprando a ese precio, porque todavía no se ha llegado a ningún acuerdo de ninguna negociación y por tanto, no se puede valorar esta operación por sus términos económicos, dice el analista. En cualquier caso, en su opinión "no tendría mucho sentido pagar 71 veces el resultado bruto operativo por mucho que haya que pagar una prima por entrar en un país de mayor crecimiento", dice. "Si atendemos al último precio de cotización que marcó la empresa china y al precio al que han valorado los activos que aportarían de su división de diagnóstico para la ecuación de canje, no nos parecería una buena inversión porque estaría sobrepagando", comenta este experto. "Es normal que una empresa china con

**"Entrar en China puede ser interesante, pero depende a qué precio", dice Álvaro Arístegui, analista de Ahorro Corporación Financiera**

un crecimiento tan fuerte se pague a unos ratios multiplicadores superiores a los que cotiza Grifols o cualquier empresa de su sector en occidente, pero no tanto", asegura.

En su opinión, China es un mercado muy atractivo y una oportunidad grandísima y aunque Grifols vende desde fuera la albumina, una proteína que no es la de mayor volumen de ventas de Grifols pero sí la vende en mayores cantidades aunque a un precio menor, siempre es interesante ser un jugador local y tener allí su base industrial para poder atacar este mercado, explica el analista de Ahorro Corporación. "Aparte de tener un crecimiento importante en los próximos años se espera que se desarrolle y la población china empiece a consumir también el resto de las otras proteínas. En su opinión, cualitativamente sería muy bueno para Grifols entrar en China a través de este socio que es el segundo *player* en el mercado de Biociencia en el país.

En los últimos días la cotización de Grifols está subiendo, desde un enfoque técnico el valor es neutral a corto y largo plazo si bien los analistas de Noesis advierten que está pendiente de definir el nuevo escenario tras la fuerte subida del día 29 de octubre.