

La caída de disponibilidad del plasma en el mercado se ha convertido en una piedra en el camino para el despegue de Grifols por el impacto que podría tener en su cuenta de resultados. El precio de la acción ha tocado mínimos de 21 euros en septiembre, desde máximos históricos de 33,3 euros en abril, y no acaba de despegar, a pesar

de los continuos rebotes del valor en los últimos meses, impulsados por los avances médicos en su lucha contra el Covid. La multinacional de hemoderivados prevé un impacto de 200 millones de euros en sus cuentas en 2020 tras reducir un 23,9% su beneficio en el primer semestre.

La caída de su disponibilidad penaliza al valor por el impacto esperado en su cifra de negocio

Grifols, en mínimos, confía en el plasma para remontar

■ Maite Nieva

Tras un verano lleno de luces y sombras, Grifols no acaba de recuperarse de los mínimos del año. La multinacional española pierde en torno al 26% de su valor en el año a pesar de contar con una mayoría de las recomendaciones de compra del consenso del mercado que valora con un precio objetivo medio de 35,65 euros por acción y un potencial superior al 50%.

La incertidumbre acerca de la falta de disponibilidad de plasma y el posible impacto que pueda tener en sus resultados económicos anuales han frenado su despegue en Bolsa y aumentado las dudas de la banca de inversión. Y con ellas el goteo de recortes en las recomendaciones de los expertos, pese a afianzar su presencia internacional y contar con la aprobación de la FDA de EE.UU. a los tratamientos con plasma y la autorización de emergencia de Trump para tratar a enfermos hospitalizados de Covid-19.

Comprar a medio plazo

“Las caídas de junio alcanzan niveles de soporte muy importantes entre 21 y 21,5 euros”, señala Eduardo Faus, analista de Renta 4 Banco. No obstante, señala que “la verticalidad de las mismas y la fuerte sobreventa existente intuye un movimiento proporcional de recuperación cercano”, por lo que desde un enfoque técnico, su recomendación es comprar a medio plazo.

La multinacional catalana es uno de los valores de la cartera “5 Grandes” de Renta 4 con una participación del 20%. El banco de inversión valora la compañía con un precio objetivo de 31,6 euros por acción y la recomendación de sobreponderar. Los analistas del valor esperan una reacción positiva de la cotización teniendo en cuenta “las favorables dinámicas que subyacen el negocio, la visibilidad de cara al resto del año en el entorno de incertidumbre actual y el peor comportamiento reciente de la cotización”. Igualmente prevén un crecimiento de los ingresos de más del 7% en el conjunto de 2020, en línea con la previsión de consenso y ponen en valor la disminución de la deuda neta de la compañía hasta los 5.502 millones de euros frente a los 5.804 millones en marzo, equivalente a un ratio DN/Ebitda core de 3,5 veces. “A corto plazo no hay vencimientos significativos por lo que la compañía afronta el entorno actual con la adecuada posición de liquidez, aunque la optimización y reducción de los niveles de endeudamiento sigue siendo una prioridad”, señalan.

JP Morgan, más escéptico, espera una desaceleración del área de Bioscience de la compañía y apunta que la valoración actual no refleja las amenazas previstas a largo plazo de la biofarmacéutica catalana.

El banco de inversión estadounidense reitera su recomendación neutral y mantiene el precio objetivo de 25,73 euros desde el pasado 29 de julio. Según las previsiones de estos expertos, “la magnitud de la interrupción de la recolección de plasma podría causar cierta preocupación, por lo que las acciones podrían tener un desempeño inferior”. Aunque reconocen que las acciones de Grifols han tenido un rendimiento inferior al año pasado, y la valoración parece más convincente ahora, ven “vientos operacionales en contra” que podrían seguir pesando en el rendimiento de la compañía en los próximos 6 meses. En parte por la interrupción continua en la recolección de plasma que frena la rentabilidad, al tiempo que aumenta el potencial para una desaceleración de los ingresos en el cuarto trimestre de 2020 y el primer trimestre de 21, “ya que los inventarios de inmunoglobulinas están agotados y las colecciones van a la zaga de la demanda”, señalan. Además, advierten que las preocupaciones competitivas de varias empresas europeas podrían amenazar la franquicia ProLactin.

El pasado mes de abril el banco de inversión estadounidense ya rebajó la recomendación de la compañía desde sobreponderar a neutral y recortó el precio objetivo desde 34 a 33 euros cuando el valor cotizaba a 32,94 euros por acción.

Desde Renta 4 esperan un crecimiento de los ingresos de más del 7% en el conjunto de 2020 y recomiendan sobreponderar. Su precio objetivo es de 31,6 euros por acción



Víctor Grifols Deu y Raimon Grifols Roura, consejeros delegados de Grifols.

En esta línea Citi también ha rebajado el consejo y precio objetivo de Grifols hasta 24 euros desde los 25 anteriores al considerar que su principal negocio de plasma ha regis-

trado descensos en los últimos meses y su división de Bioscience podría verse afectada. Morgan Stanley, Berenberg y Barclays valoran las acciones de la biofarmacéutica

con un precio objetivo de 34 euros por acción, 33,75 euros y 32 euros por acción respectivamente. También el banco británico HSBC ha elevado la recomendación del valor desde reducir hasta mantener las acciones en cartera.

La interrupción en la recolección de plasma aumenta el potencial para una desaceleración de los ingresos en el cuarto trimestre de 2020 y el primer trimestre de 21, según JP Morgan

En los últimos años, Grifols ha invertido en aumentar su capacidad de plasma y actualmente cuenta con una red de 300 centros en Estados Unidos y Alemania. En Alemania, los centros de plasma de Grifols están experimentando una rápida recuperación y el plasma obtenido hasta la fecha supera los niveles del mismo período del año 2019, según la empresa.

Política de compras

La intensiva política de compras de Grifols ha contribuido también a elevar su presencia internacional. La multinacional española sigue apostando por su plan de crecimiento sostenible y de largo plazo y, en este contexto, ha cerrado recientemente la compra estratégica de una planta de fraccionamiento en Canadá y 11 centros de plasma en EE.UU. por 460 millones de dólares y otras tres en Montreal a un grupo surcoreano.

Igualmente acaba de comprar Alkhest tras hacerse con el 55% de la compañía por 146 millones de dólares que todavía no controlaba, libre de deuda y no será necesaria ninguna financiación complementaria. El cierre de la transacción está sujeto a la aprobación de las autoridades de defensa de la competencia y se espera que se produzca a principios de 2021. Alkhest es una compañía biotecnológica con sede en Redwood City (California, Estados Unidos). Se fundó en 2014 para investigar el uso terapéutico de las proteínas plasmáticas en enfermedades relacionadas con el envejecimiento. En marzo de 2015, adquirió aproximadamente el 45% del capital de Alkhest.

La compañía prevé que el impacto de la crisis del Covid en las cuentas de la compañía eur relacionado con la valoración de los inventarios de hasta 200 millones de euros en 2020. En esta línea ha implementado un plan de contención de gastos operativos no estructurales que podrían tener un impacto positivo de 100 millones de euros en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de 2020 para ajustar el valor del inventario por el impacto de la COVID-19.

Los resultados de primer semestre recogieron un impacto negativo neto de 185 millones de euros. Grifols ganó un 23,9% menos hasta junio. No obstante, su cifra de negocio aumentó un 10,5% en el primer semestre respecto al año anterior hasta 2.677 millones de euros impulsados por la evolución de los ingresos de la División Bioscience, que crecen un 12,4% más hasta 2.159 millones de euros. La compañía asegura que está preparada para responder de forma robusta a las necesidades que plantea la coyuntura actual y confía en su estrategia a largo plazo. La posición de liquidez se sitúa en 1.900 millones de euros apoyada por la ampliación de la línea de crédito revolving. El ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se sitúa en 4,43 veces. Excluyendo el impacto neto de la COVID-19 el ratio de deuda se sitúa en 3,85 veces.

Una carrera contrarreloj para combatir el virus

■ Grifols lidera la fabricación de una inmunoglobulina anti-SARS-CoV-2, el primer medicamento específico desarrollado para combatir la COVID-19 a partir del plasma de personas que se han recuperado de la enfermedad. El plasma de convalecientes recibió la autorización de uso de emergencia de la FDA el 23 de agosto para tratar pacientes hospitalizados con COVID-19. Ya se han producido los primeros

lotes de este medicamento plasmático, cuya seguridad y eficacia han de ser evaluadas en ensayos clínicos. Este medicamento específicamente desarrollado para tratar la infección por SARS-CoV-2 proporciona inmunización pasiva a los pacientes, fortaleciendo el sistema inmunitario y podría utilizarse tanto para la prevención como para el tratamiento de la enfermedad. El desarrollo del

proyecto y los ensayos clínicos forman parte de un acuerdo de colaboración con diversas agencias reguladoras estadounidenses como la Food and Drug Administration (FDA), los National Institutes of Health (NIH) y la Biomedical Advanced Research Development Authority (BARDA). La alianza de colaboración con diversas autoridades de EE.UU. (incluyendo la FDA y la Biomedical Advanced Research Development

Authority, BARDA) incluye el desarrollo de estudios preclínicos y clínicos necesarios para determinar la eficacia de la terapia con inmunoglobulinas hiperinmunes anti-SARS-CoV-2 para tratar el Covid-19. En España sigue en marcha un ensayo clínico en el que participan diversos hospitales y hay diversas iniciativas a través de la utilización del plasma de personas que han superado la enfermedad.