

24 August 2021

Sectorul farmaceutic | Producție

Biofarm (BIO RO)

Cumpărare (de la cumpărare)

Biocreștere; Menținem CUMPĂRARE

Preț țintă (Randament %):	0,7038 RON (15,4%)
Ultimul preț (20.08.2021):	0,61 RON
Capitalizare:	601,1 mil. RON
Lichiditate medie (mil. RON/EUR)	0.54/0.11

• **Continuăm să recomandăm CUMPĂRARE și estimăm un preț țintă mai ridicat, de 0,70 lei/acțiune (față de 0,68 lei) calculat prin metoda DCF. Potențialul de creștere este astfel de 15,4%.** Biofarm a raportat rezultate peste așteptări pentru primul semestru din anul 2021. Evoluția companiei este prezentată în tabelul de mai jos.

• **Biofarm plănuiește să investească 47,4 de milioane de lei în anul 2021.** Investițiile vizează dotarea noii unități de producție, dar și modernizarea primei unități a companiei. Noua unitate ar urma să beneficieze de 70% din totalul investițiilor pentru dotarea cu echipamente și instalații de ultimă generație. Unitatea de producție situată pe strada Logofătul Tăutul ar urma să beneficieze de investiții de peste 8 milioane de lei pentru amenajarea spațiilor de birouri, dar și pentru tehnologizare, iar o parte din bugetul de investiții va fi alocat suplimentării parcului auto.

• **Veniturile din vânzări au crescut cu 14,1% în primul semestru din anul 2021 față de aceeași perioadă a anului trecut, până la aproape 118 milioane lei, profitul net marcând o creștere de 22,1% față de prima jumătate a anului 2020.** De asemenea, EBITDA a crescut cu 21,6% față de primul semestru din 2020.

• **Structura portofoliului de produse nu a suferit nicio modificare, ponderile categoriilor de produse în totalul vânzărilor menținându-se aceleași ca la finalul anului 2020:**

- 58% - medicamente eliberate fără prescripție medicală (OTC);
- 39% - suplimente alimentare (SN)
- 3% - medicamente eliberate pe bază de prescripție medicală (RX).

• **Volumul total al medicamentelor eliberate către pacienți s-a ridicat la 154,1 milioane cutii în T2 2021, în creștere cu 16,4% față de T2 din 2020, potrivit datelor Cegedim.** Creșterea a fost generată de canalul de retail (+17,1%). Pe segmente, rata de creștere în volum a fost de 13,1% pentru Rx în farmacii și de 24,4% pentru produsele OTC. Față de primul trimestru din 2021, evoluția în volum a pieței pe segmentul de retail a marcat o scădere de 3,3% în T2 2021, cu o scădere de 9,6% pe piața OTC și o creștere de 1,0% pe cea Rx. Astfel, totalul pieței a înregistrat în T2 2021 o scădere de 2,8% față de T1 2021.

• **Potențiale riscuri la recomandarea noastră** sunt date de o potențială prelungire a crizei sanitare, care ar putea afecta negativ cererea de medicamente, determinând o scădere a pieței în perioada următoare și posibilitatea ca extinderea capacității de producție să nu se reflecte în creșterea cifrei de afaceri din această cauză.

Date despre acțiuni

Preț minim/maxim (RON) în 52 săpt.	0,36 – 0,66
Dividend pe acțiune 2020 (RON)	0,022
Număr total acțiuni (milioane)	985,375

Structura acționariatului (%)

S.I.F. MUNTENIA	51,58 %
S.I.F. BANAT-CRISANA	36,75 %
Alți acționari (free float)	11,67 %

Performanța acțiunilor (%)

	YTD	1 săpt.	1 lună	6 luni	12 luni
Variație	42,52	-0,65	-0,33	17,31	49,51
Relativ la BET	19,36	-0,15	-2,15	0,59	10,74

BIO – evoluția prețului acțiunii



Sursa: BVB, 20.08.2021

Departament Analiză

0364 401 709 (int. 3025)

[analiza@brk.ro*](mailto:analiza@brk.ro)

Nota explicativă

Acest raport a fost întocmit de BRK Financial Group în conformitate cu programul de promovare a emițenților listați la BVB administrat de Bursa de Valori București. Acest raport a fost realizat independent de orice influență din partea Bursei de Valori București sau a companiei în cauză. Consultați și mențiunile importante aflate la sfârșitul acestui raport.

Expert local*

Adrian Ciocoi, CFA, a revizuit acest raport în calitate de expert local, în cadrul unui acord de parteneriat cu BRK Financial Group.

Indicatori cheie (RON)	30-lun-20	2020	30-lun-21	2021 F
Venituri din vanzari	103.441.224	216.419.696	117.985.641	251.367.630
Alte venituri din exploatare	65.277	302.635	707.089	249.996
Total cheltuieli din exploatare	70.126.666	154.876.838	75.580.872	183.542.803
Depreciere si amortizare	5.390.322	11.122.896	6.833.844	15.663.233
EBITDA	40.231.431	74.791.200	48.937.222	84.238.048
Profit din exploatare	34.841.109	63.668.304	42.103.378	68.574.815
Venituri financiare nete	781.314	1.177.052	471.765	600.000
Profit inainte de impozitare	35.622.423	64.845.356	42.575.143	69.174.815
Cheltuieli cu impozite	5.803.160	10.580.775	6.155.823	11.067.970
Profit net	29.819.263	54.264.580	36.419.320	58.106.845

Sursa: BRK, Situațiile financiare ale companiei

Actualizare evaluare

Prețul țintă de **0,7038 RON/acțiune** este calculat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate (DCF). Potențialul de creștere este de 15,4% față de prețul de închidere din data de 20.08.2021, de 0,61 RON. Metoda de evaluare utilizată surprinde atât impactul evoluției cererii pe piața medicamentelor din România, cât și impactul creșterii capacității de producție a Biofarm asupra fluxurilor de numerar ale companiei.

De asemenea, în model au fost încorporate estimările companiei, pe baza Bugetului de Venituri și Cheltuieli aferent anului 2021, prin care Biofarm vizează o creștere a cifrei de afaceri cu 15% și o creștere de 7% a profitului. Este de așteptat ca noua unitate de producție, deschisă anul acesta, să contribuie major la creșterea producției și să permită extinderea pe noi piețe.

Preț (20 Aug. 2021) **0,61 RON**
Preț țintă **0,7038 RON**

Pe baza analizei fundamentale, considerăm că Biofarm își poate mări cota de piață în următorii ani pe fondul extinderii capacității de producție și a consolidării sectorului farmaceutic din România.

Scenariu optimist **0,7288 RON**

Creșterea capacității de producție, alături de o revenire a pieței medicamentelor, pot avea un impact pozitiv asupra cifrei de afaceri și a fluxurilor de numerar.

Scenariu pesimist **0,6830 RON**

O prelungire a crizei sanitare poate afecta cererea de medicamente, determinând o scădere a pieței și în perioada următoare.

Figura 1: Evaluarea DCF

mil. RON	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Profit net	58,107	60,707	64,571	68,762	73,288	78,156	83,374	88,950	94,892	101,212
+depreciere	15,663	17,686	19,506	21,235	22,877	24,438	25,920	27,329	28,667	29,938
-creșteri/+scăderi în capitalul de lucru	-20,191	7,402	-7,681	-8,074	-8,481	-8,905	-9,344	-9,799	-10,272	-10,764
-investiții în active fixe	-33,180	-30,335	-27,301	-25,936	-24,640	-23,408	-22,237	-21,125	-20,069	-19,066
FCFE	20,399	55,460	49,094	55,987	63,045	70,282	77,714	85,354	93,217	101,320
Rata de actualizare (CAPM)	12,2%									
Factorul de actualizare	1,000	0,944	0,841	0,749	0,668	0,595	0,530	0,472	0,421	0,375
FCFE actualizat	20,399	52,349	41,288	41,952	42,091	41,807	41,188	40,305	39,220	37,981
Suma FCFE actualizate	398,580									
Creștere reziduală	1,0%									
Valoarea prezentă a valorii reziduale	294,959									
Valoarea capitalului propriu	693,540									
Numar de acțiuni	985,375									
Valoarea capitalului propriu pe acțiune	0,7038									
Prețul curent al unei acțiuni	0,61									
Creștere (%)	15,4%									

Sursa: Datele companiei, BRK

Figura 2: Analiza de sensibilitate (RON/acțiune)

		Rata de creștere reziduală				
		0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
Rata de actualizare (CAPM)	9,0%	0,950	0,976	1,005	1,037	1,074
	10,0%	0,848	0,867	0,888	0,911	0,937
	12,2%	0,683	0,693	0,704	0,716	0,729
	12,0%	0,697	0,708	0,720	0,732	0,746
	13,0%	0,640	0,648	0,657	0,667	0,677

Sursa: BRK

Denegarea responsabilitatii legale

Sistem de recomandări:

- Cumpărare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Menținere:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Vânzare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Restricționat:** Divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)
- Acoperire în tranziție:** Datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, în totalitate sau în parte, fara autorizarea prealabila a BRK Financial Group.

Acest document a fost revizuit de catre S.C. Adrian Broker Invest S.R.L., exclusiv pentru informarea destinatarilor sai. Acest material are doar un scop informativ si nu reprezinta o recomandare de a achizitiona, detine sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informatiile continute in acest document au fost compilate din surse considerate a fi de incredere in momentul in care au fost obtinute. Cu toate acestea, datele, informatiile si/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative si pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui sa revizuiasca documentatia completa care reglementeaza problema acestui produs financiar. Tranzactionarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzand dar fara a se limita la riscul unor evolutii negative sau neprevazute ale pietei, fluctuatiile cursurilor de schimb valutar, riscul de contrapartida, riscul de faliment al emitentului si riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, pretului sau veniturilor generate de produsul financiar descris in acest document.

Inainte de a face un angajament pentru a achizitiona acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui sa analizeze cu atentie oportunitatea tranzactiei la circumstantele lor specifice si sa revizuiasca in mod independent (impreuna cu consilierii lor profesionali daca e cazul) riscurile financiare specifice, precum si cele de natura juridica si fiscala ale unei astfel de investitii. S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. a emis acest raport doar in scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatari care înțeleg și își asumă riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să își facă propria evaluare independentă a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiții, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi destinatarului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare că sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna, identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta

rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor, performanță sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se acorde precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. S.C. Adrian Broker Invest S.R.L. declină în mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente neașteptate.

Acest raport poate conține informații obținute de la terți. Furnizorii de conținut terți nu garantează acuratețea, completitudinea, actualitatea sau disponibilitatea oricăror informații și nu sunt responsabili pentru erori sau omisiuni (neglijente sau de altfel), indiferent de cauză sau pentru rezultatele obținute în urma utilizării unui astfel de conținut. Furnizorii de conținut terți nu oferă nici o garanție expresă sau implicită, incluzând, dar fără a se limita la, orice garanții de comerciabilitate pentru un anumit scop sau utilizare. Furnizorii de conținut terți nu sunt răspunzători pentru daune, cheltuieli, cheltuieli, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.

Analizii de cercetare responsabili de producerea acestui raport certifică prin prezenta că opiniile exprimate aici reflectă în mod exact și exclusiv opiniile personale despre oricare și toți emitenții sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independentă și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

Certificarea analistului

Analistul/analizii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifica ca:

1. nu au nici un interes financiar în acțiunile, sau alte produse de pe piața de capital, care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport, cu excepția:

Analist	Companie
-	-

2. nicio parte a compensației analistului/analizilor care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Raportări BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplică nota explicativă nr.
Biofarm	BIO	-

BRK Financial Group SA este furnizor de lichiditate în ceea ce privește produsele structurate emise de aceasta.

Note explicative

1. BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
2. BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
3. Emitentul este acționar semnificativ al BRK Financial Group SA (deține mai mult de 10% din capitalul social).
4. Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul său social emis total).
5. Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.
6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
7. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investiții financiare prestate emitentului.
8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.
9. BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).
10. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu detin acțiuni în cazul emitentului.
11. BRK Financial Group este market maker.