

22 Noiembrie 2021

Sectorul farmaceutic | Producție

## Biofarm (BIO RO)

### Biocreștere; MENȚINERE

## Menținere (de la cumpărare)

Preț țintă (Randament %):	0,7692 RON (-1,4%)
Ultimul preț (18.11.2021):	0,78 RON
Capitalizare:	768,5 mil. RON
Lichiditate medie (mil. RON/EUR)	0.40/0.08

• **Revizuiți recomandarea noastră la MENȚINERE, de la cumpărare și estimăm un preț țintă mai mare, de 0,7692 lei/acțiune (față de 0,7038 lei), calculat prin metoda DCF.** Biofarm a raportat pentru primele 9 luni din anul 2021 rezultate excelente, cu un profit net de 54,8 milioane lei care depășește valoarea întregului rezultatului net al exercițiului financiar din anul 2020, de 54,2 milioane lei. Evoluția companiei este prezentată în tabelul de mai jos.

• **Biofarm a inaugurat în anul 2021 noua unitate de producție și testare din București.** Suprafața utilă a noii fabrici depășește 10.000 mp, dintre care suprafața de producție este de peste 3.600 mp. Se estimează că noua unitate va permite un flux de producție anual de până la trei ori mai mare decât unitatea existentă, noua unitate având patru fluxuri de producție – comprimate/comprimate filmate/drajeuri, capsule moi, soluții și siropuri.

• **Veniturile din vânzări raportate de Biofarm la 30.09.2021, în sumă de 178,8 milioane lei, au înregistrat o creștere de 16,3% față de aceeași perioadă a anului precedent. Estimăm că acestea vor atinge 241,4 milioane lei la finalul anului.** Profitul net a marcat o creștere de 20,4% față de primele 9 luni din anul 2020, iar EBITDA a crescut cu 20,3% în aceeași perioadă. Estimăm că la finalul anului 2021, profitul net ar putea ajunge la 72,3 milioane lei dacă ritmul vânzărilor și ponderile costurilor în totalul cifrei de afaceri vor rămâne în linie cu rezultatele financiare raportate la finalul T3.

• **Potrivit Euromonitor, piața sănătății s-a stabilizat în anul 2021 în România după un 2020 volatil,** consumatorii punând un accent sporit pe sănătate personală, bunăstare și aspect. Astfel, au fost observate vânzări mai mari în ceea ce privește produsele care stimulează sistemul imunitar, cele care mențin bunăstarea generală și cele care ajută la pierderea în greutate. Ca urmare, categorii precum vitaminele și suplimentele alimentare s-au consolidat mai mult în 2021, după ce au înregistrat o creștere puternică a vânzărilor și în 2020. Consumatorii au continuat să facă provizii la începutul anului 2021 pentru unele medicamente considerate esențiale, precum analgezicele, vitaminele care întăresc imunitatea și suplimentele alimentare.

• **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.	0,402 – 0,848
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	82,24	4,00	23,03	20,00	88,41
Relativ la BET	52,19	4,24	22,38	10,47	45,71

#### BIO – evoluția prețului acțiunii



Sursa: BVB, 18.11.2021

#### Departament Analiză

0364 401 709 (int. 3025)

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

Indicatori cheie (RON)	30-Sep-2020	2020	30-Sep-2021	2021 F
<b>Venituri din vanzari</b>	<b>153.791.636</b>	<b>216.419.696</b>	<b>178.856.834</b>	<b>241.484.894</b>
Alte venituri din exploatare	168.192	302.635	1.015.177	1.353.569
Total cheltuieli din exploatare	101.349.882	154.876.838	111.942.692	157.783.783
Depreciere si amortizare	8.160.135	11.122.896	10.194.422	13.592.563
<b>EBITDA</b>	<b>62.883.102</b>	<b>74.791.200</b>	<b>75.620.296</b>	<b>101.150.688</b>
<b>Profit din exploatare</b>	<b>54.722.967</b>	<b>63.668.304</b>	<b>65.425.874</b>	<b>87.558.125</b>
<b>Venituri financiare nete</b>	<b>1.005.282</b>	<b>1.177.052</b>	<b>697.693</b>	<b>930.257</b>
Profit inainte de impozitare	55.728.249	64.845.356	66.123.567	88.488.382
Cheltuieli cu impozite	10.176.326	10.580.775	11.282.556	16.157.979
<b>Profit net</b>	<b>45.551.923</b>	<b>54.264.580</b>	<b>54.841.011</b>	<b>72.330.404</b>

Sursa: BRK, Situațiile financiare ale companiei

#### 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.

## Actualizare evaluare

Prețul țintă de **0,7692 RON/acțiune** este calculat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate (Discounted Cash Flow to Equity - DCFE). 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.

Am încorporat în modelul nostru de evaluare creșterea capacității de producție printr-o estimare crescută a vânzărilor și respectiv a profitului net. Este de așteptat ca noua fabrică să contribuie treptat la creșterea producției în linie cu cererea la nivel de industrie, permițând extinderea pe noi piețe, producerea unui portofoliu complex de produse farmaceutice și dezvoltarea acestuia.

Rata de actualizare a fost mărită de la 12,2% la 14,1%, datorită creșterii ratelor dobânzilor de referință la titlurile de stat.

**Preț (18 Noi. 2021)** **0,78 RON**  
**Preț țintă** **0,7692 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** **0,8425 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** **0,6897 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	72,330	78,874	84,031	89,384	94,941	100,706	106,687	112,891	119,326	125,998	121,712
+deprecieri	13,593	14,805	16,104	17,494	18,978	20,562	22,249	24,044	25,954	27,982	
-creșteri/+scăderi în capitalul de lucru	8,158	-17,588	-9,981	-10,447	-10,931	-11,435	-11,959	-12,505	-13,072	-13,663	-4,701
-investiții în active fixe	-16,099	-18,192	-19,487	-20,843	-22,264	-23,751	-25,307	-26,935	-28,638	-30,419	
<b>FCFE</b>	<b>77,982</b>	<b>57,899</b>	<b>70,667</b>	<b>75,588</b>	<b>80,724</b>	<b>86,082</b>	<b>91,670</b>	<b>97,496</b>	<b>103,569</b>	<b>109,898</b>	<b>117,011</b>
Rata de actualizare (CAPM)	14,1%										
Factorul de actualizare	1,000	0,906	0,794	0,696	0,610	0,535	0,469	0,411	0,360	0,316	0,277
<b>FCFE actualizat</b>	<b>77,982</b>	<b>52,454</b>	<b>56,121</b>	<b>52,622</b>	<b>49,263</b>	<b>46,050</b>	<b>42,988</b>	<b>40,079</b>	<b>37,322</b>	<b>34,716</b>	
<b>Suma FCFE actualizate</b>	<b>489,597</b>										
Creștere reziduală	2,0%										
Valoarea prezentă a valorii reziduale	268,308								Valoare terminală:	968,927	
<b>Valoarea capitalului propriu</b>	<b>757,904</b>										
Numar de actiuni	985,375										
<b>Valoarea capitalului propriu pe acțiune</b>	<b>0,7692</b>										
Prețul curent al unei acțiuni	0,78										
<b>Creștere (%)</b>	<b>-1,4%</b>										

Sursa: Datele companiei, BRK

**Figura 2: Analiza de senzitivitate (RON/acțiune)**

		Rata de creștere reziduală				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
<b>Rata de actualizare (CAPM)</b>	12,0%	0,893	0,909	0,926	0,944	0,965
	13,0%	0,818	0,830	0,843	0,856	0,872
	<b>14,1%</b>	0,751	0,760	<b>0,769</b>	0,780	0,791
	15,0%	0,702	0,709	0,716	0,724	0,733
	16,0%	0,656	0,661	0,667	0,674	0,681

Sursa: BRK

## Denegarea responsabilității 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 independente 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.