



EEUU 'cura' a Almirall de todo lo que sufrió tras bajar previsiones en 2017

Rebota un 20% tras la operación con Allergan y el 'espaldarazo' de Credit Suisse

Cristina Cándido MADRID.

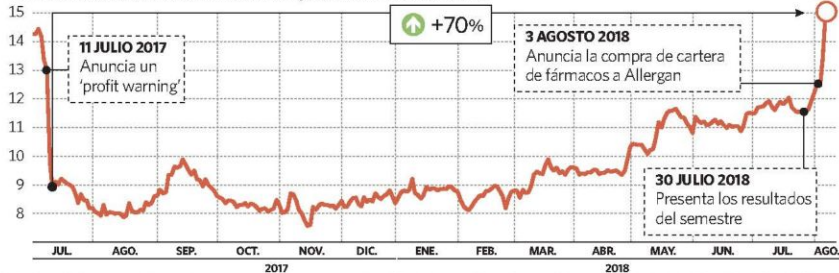
Almirall cerró la semana pasada la mayor operación de su historia, una transacción valorada en 550 millones de dólares (unos 474 millones de euros), gracias a la cual el laboratorio farmacéutico parece estar dejando atrás viejos fantasmas. Después del desplome que sufrieron sus títulos en el mes de julio del año pasado —cuando cedió cerca de un 25 por ciento en bolsa tras anunciar un *profit warning* (reba en las estimaciones) por el impacto negativo de EEUU en sus cuentas—, la compañía ha atravesado en los últimos tiempos una recuperación que ha llevado a su precio no solo a recuperar los 14 euros que perdió tras aquella caída, sino a anotarse en lo que va de ejercicio cerca de un 75 por ciento, tras rebotar ayer un 12,3 por ciento.

El *mazazo* que sufrieron sus cuentas en el primer semestre de 2017 vino de su negocio en el país norteamericano, que se vio lastreado por una combinación de factores entre los que se encontraba una reducción de inventarios, un uso inadecuado del programa de asistencia al paciente de una de sus compañías y la salida al mercado de una versión genérica de uno de sus fármacos para el acné.

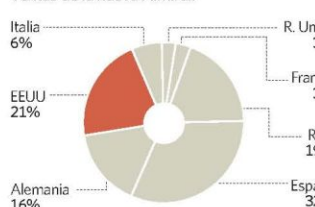
Algo más de 12 meses después, el impulso de su cotización también ha venido del otro lado del Atlántico. La firma catalana anunció el viernes la compra de cinco productos

Representará un 21% de su negocio

Evolución de la acción desde antes de rebajar sus estimaciones (euros)



Ventas de la nueva Almirall



Cambio de las estimaciones de margen Ebitda de Credit Suisse (%)



Fuente: Bloomberg, datos de Almirall y estimaciones de Credit Suisse.

de la división dermatológica médica de la estadounidense Allergan. La cartera comprende cuatro productos para el acné y la dermatosis, los cuales facturaron 70 millones de euros en el primer semestre. También contiene un antibiótico oral cuya aprobación se espera para el cuarto trimestre de este año y que podría tener un pico de ventas de entre 150 y 200 millones de dólares, según anunció Almirall.

Una operación que ha tenido una gran acogida entre inversores y analistas. A la subida en bolsa del 74 por ciento tras conocerse la noticia, ayer sumó otro 12,3 por ciento tras el respaldo que recibió por parte de Credit Suisse, que elevó el precio objetivo de sus acciones de 10 a 18 euros, destacando un potencial al alza del 20 por ciento.

“Creemos que el acuerdo es estructuralmente sólido y altamente acu-

mulativo, y la compañía está experimentando un fuerte crecimiento de ventas, mejor combinación de productos y control de costes después de un fuerte primer semestre”, destacan desde la entidad suiza.

Para estos analistas Almirall sigue contando con una valoración atractiva pese a la fuerte revalorización que ha tenido este año, ya que su acción continúa cotizando con descuento frente a sus comparables del

sector. Pero la entidad suiza no fue la única firma que mejoró su precio *justo* tras conocer la operación. Jefferies también incrementó su valoración al pasar de 12 a 14 euros. Para el consenso de mercado que recoge FactSet, Almirall es un *mantener*.

Mejora del margen 'ebitda'

Los números también respaldan la *buen salud* de la que goza Almirall. En el primer semestre del año el grupo obtuvo un beneficio neto de 52 millones de euros, frente a las pérdidas de 73 millones en el mismo periodo del año pasado. Asimismo, en la presentación de resultados de la semana pasada la compañía actualizó al alza sus previsiones y anunció que su *ebitda* crecerá alrededor de un 30 por ciento frente al 20 por ciento que anunció en febrero.

“La suma de los activos de Allergan permite que con la operación de EEUU los beneficios pasen de pérdidas a ganancias, lo que efectivamente eleva el *ebitda* del grupo, aunque suponemos que gran parte de los ahorros se reinvertirán en el

Para la firma suiza Almirall aún cuenta con un potencial de casi un 20% hasta los 18 euros

lanzamiento del nuevo producto para el acné *Seysara*”, apuntan desde Credit Suisse, que también ha elevado sus estimaciones de margen *ebitda* tras valorar las cuentas semestrales por un lado, y tras conocer la adquisición, por otro (ver gráfico). Según las estimaciones de Almirall, la exposición de EEUU pasará de pesar un 8 por ciento a un 21 por ciento tras la compra de los fármacos.