

## Valentum sobre Farmae

**NOTA DEL EDITOR:** Esta idea de inversión es obtenida de una carta a los inversores de Valentum FI.

\* \* \*

**Farmae [BIT: FAR]** es el líder en parafarmacia y productos de belleza online en Italia, donde ha venido creciendo durante los últimos cinco años por encima del 80%.

El mercado italiano de parafarmacia y productos de belleza online es relativamente joven y está aún menos desarrollado que otros de Europa, lo que permite mayores crecimientos que en otras zonas europeas. En concreto es un mercado de €20bn con tan sólo un 5% de penetración online (>20% en otros países europeos como Alemania). Además, aún no se ha desarrollado la posibilidad de la venta de medicamentos online, lo que aumentaría significativamente el mercado potencial para Farmae.

Durante la semana pasada, Farmae anunció la compra de AmicaFarmacia (AF), el segundo jugador del mercado, a 1,4x Ventas 2020 (vs 2,7x Farmae). AF crece al 34% vs 74% Farmae y tiene una conversión de visita en pedido de tan solo el 1,6% (vs 4% Farmae) por lo que Farmae espera fuertes sinergias de ingresos con tan sólo aplicar las herramientas de marketing y un mejor know-how digital que el de AF. Además, esperamos mejoras logísticas, de servicio al cliente, una mayor penetración del co-marketing. Sin olvidar que una mayor masa crítica debería implicar ahorros de costes en poder de negociación con proveedores y eficiencias en la cadena de valor. Con esta compra, Farmae será 5 veces más grande que su segundo competidor.

La compra se hace mediante una ampliación de capital reservada para el dueño de AF (Marco Di Filippo) que pasa a tener un 16% de la fusionada, mientras que Riccardo Iacometti (fundador de Farmae) se mantiene como principal accionista de Farmae con un 59% (vs 70% anterior) y el resto es free float.

Pensamos que la oportunidad de Farmae es interesantísima en un mercado aún por desarrollar donde tiene una posición competitiva abrumadora y cotizando con descuento frente a otros competidores europeos como ZurRose o ShopApotheke.