

Rovi (Pre-3T22): mejora los datos del trimestre anterior, pero sin recuperar el crecimiento esperado.

Lunes, 24 de octubre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Laboratorios Rovi publicará los resultados correspondientes al 3T22 el próximo viernes día 4 de noviembre antes de la apertura de mercado. Preveemos que los resultados reflejen una cierta mejora secuencial, sobre todo en términos de margen bruto (margen bruto 3T22 61% vs 1S22 59,7%), el cual estuvo afectado de manera importante durante el segundo trimestre debido al retraso en las entregas de la vacuna de Moderna, y a los elevados precios de las materias primas en de negocio de heparinas. En todo caso, aunque esperamos que los resultados muestren esta mejoría secuencial con respecto al trimestre precedente, estos estarán lejos de igualar los registros tanto del primer trimestre de 2022, como los del mismo periodo del ejercicio precedente. Así, preveemos que la compañía registre un EBITDA de 57,7 mln eur en el 3T22, cifra que implicará un incremento del 47,7% con respecto al 2T22, pero caídas del mismo del 22,3% y 12,1% con respecto al 1T22 y 3T21 respectivamente. Estos resultados, se sitúan en línea para contentar a un mercado, que, tras reducir sus expectativas sobre la compañía a lo largo del ejercicio, espera ahora un EBITDA de 249 mln eur (+23%) para el conjunto del ejercicio (cifra que supera nuestra previsión inicial, que probablemente nos veremos obligados a revisar al alza). A pesar de que calificamos a Rovi como una compañía con potencial y riesgo relativamente bajo, reiteramos nuestra recomendación de MANTENER y precio objetivo 58,5 eur/acc, en previsión a que podamos invertir en la compañía a precios de entrada aún más atractivos en términos relativos con sus índices de referencia.

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI										Mantener	
(mln de euros)	3T21	3T22 R4e	Var % R4e	3T22e cons.	Var % cons.	9M21	9M22 R4e	Var % R4e	2021	2022 R4e	Var % R4e
Ingresos operativos	174	190	9%	189	9%	464	570	23%	649	774	19%
Especialidades farmacéuticas	88	100	14%			283	314	11%	384	430	12%
Fabricación a terceros	86	89	4%			180	256	42%	265	344	30%
Beneficio bruto	174	190	9%	116		267	343	29%	386	467	21%
Margen bruto	100,2%	100,1%	-0,1 pp			57,5%	60,1%	2,6 pp	59,5%	60,4%	0,9 pp
EBITDA	66	58	-12%	55	-16%	140	174	24%	203	222	9%
Mg EBITDA	37,8%	30,4%	-7,4 pp	29,3%	-8,6 pp	30,1%	30,4%	0,3 pp	31,3%	28,7%	-2,6 pp
EBIT	60	52	-14%	50	-17%	123	156	27%	182	196	8%
Mg EBIT	34,6%	27,3%	-7,3 pp	26,2%	-8,4 pp	26,6%	27,4%	0,8 pp	28,0%	25,3%	-2,7 pp
Beneficio neto	48	40	-17%	39	-19%	99	121	22%	153	161	5%

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi e Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones. Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid. Departamento de Análisis: Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.