

Rovi 3T22: se prevé un importante descenso en ingresos en 2023.

Viernes, 4 de noviembre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Buenos resultados 3T22 de Laboratorios Rovi, que se sitúan en línea con nuestra previsión, ligeramente superiores al consenso del mercado. En el 3T22 estanco, los ingresos aumentan un 12%, impulsados por la división de fabricación a terceros, pero el EBITDA desciende un 12%, principalmente por el apoyo al lanzamiento de Okedi y la inflación de costes (a pesar de que los ingresos aumentan un 12%, el margen bruto aumenta tan solo un 4%). Como punto negativo, una guía de ingresos para el ejercicio 2023 que apunta a un descenso de los ingresos de entre el 10% y el 20%, con la incertidumbre que supone la evolución del COVID-19 y por lo tanto los volúmenes de administración de la vacuna de Moderna. Reiteramos nuestra recomendación de **MANTENER P.O. de 58 eur/acc.**

LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI										Mantener		
(min de euros)	3T21	3T22	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso	9M21	9M22	Var %	Real vs R4e	2021	2022 R4e	Var % R4e
Ingresos operativos	174	195	12%	3%	3%	464	576	24%	1%	649	774	19%
Especialidades farmacéuticas	88	94	7%	-7%		283	308	9%	-2%	384	430	12%
Fabricación a terceros	86	102	18%	14%		180	268	49%	5%	265	344	30%
Beneficio bruto	113	117	4%	1%	1%	267	344	29%	0%	386	467	21%
Margen bruto	64,9%	60,1%	-4,8 pp	-0,9 pp	-1,0 pp	57,5%	59,8%	2,3 pp	-0,3 pp	60%	60%	0,9 pp
EBITDA	66	58	-12%	1%	5%	140	174	25%	0%	203	222	9%
Mg EBITDA	37,8%	29,8%	-8,1 pp	-0,7 pp	0,5 pp	30,1%	30,2%	0,1 pp	-0,2 pp	31%	29%	-2,6 pp
EBIT	60	52	-13%	1%	5%	123	157	27%	0%	182	196	8%
Mg EBITDA	34,6%	26,8%	-7,8 pp	-0,5 pp	0,6 pp	26,6%	27,2%	0,6 pp	-0,2 pp	28,0%	25,3%	-2,7 pp
Beneficio neto	48	41	-15%	3%	5%	99	122	23%	0%	153	161	5%

Destacamos:

- Los resultados se han situado totalmente en línea con nuestras estimaciones y muy ligeramente por encima del consenso del mercado. Los ingresos de los 9M22 han aumentado un 24%, principalmente por el impulso del negocio de fabricación a terceros que aumentó un 49%, mientras que especialidades farmacéuticas lo hacía en un 9%. Las ventas del biosimilar de Enoxaparina aumentan un 33% siendo comercializado ya en más de 38 mercados.
- En el 3T22 estanco, los ingresos aumentan un 12%, impulsados por la división de fabricación a terceros, pero el EBITDA desciende un 12%, principalmente por el apoyo al lanzamiento de Okedi y la inflación de costes (costes generales +43%). A pesar de que los ingresos aumentan un 12% durante el trimestre, el margen bruto aumenta tan solo un 4%, en parte debido a la complicada comparativa con respecto al 3T21 estanco. Esta situación no se da en el conjunto de 9M22 en el que los ingresos aumentan un 24% mientras que el margen bruto lo hace en un 29%.
- Sobre las guías de resultados: Rovi se puso como objetivo que sus ingresos crecieran entre un 15% y un 20% durante 2022, tras lo sucedido en 9M, espera que estos se sitúen en la banda alta de la previsión, algo que entendemos no

supondrá una sorpresa positiva para el mercado dado que la compañía viene registrando un crecimiento de ingresos muy superior en 9M (+24%). Sin embargo, la compañía ha anunciado, que espera que sus ingresos descieran entre un 10% y un 20% en 2023, principalmente por la evolución de su división de fabricación a terceros.

- Relevante para la compañía el exitoso lanzamiento de Okedi que continúa llegando a más mercados: Alemania en abril, Reino Unido en julio, España en septiembre, y cuya contribución debería ser ya relevante

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 y 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.