


ROVI previo 4T20: despidiendo de forma muy satisfactoria un complejo 2020.

Martes, 9 de febrero de 2021

ROVI presentará resultados 4T20 el miércoles 24 de febrero antes de apertura y la conferencia será a las 15h. P.O. 39,59 eur/acc. Mantener.

 LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI				Mantener		
(mín de euros)	4T19	4T20 R4e	Var % R4e	2019	2020 R4e	Var % R4e
Ingresos operativos	111	117	6%	381	420	10%
Especialidades farmacéuticas	90	88	-2%	316	328	4%
Fabricación a terceros	20	29	45%	66	92	40%
Beneficio bruto	59	64	8%	216	239	11%
Margen bruto	53,2%	54,2%	1,0 pp	56,6%	57,0%	0,4 pp
EBITDA	13	21	55%	61	90	49%
Mg EBITDA	12,0%	17,6%	5,6 pp	16,0%	21,5%	5,6 pp
EBITDA ex I+D	21	26	23%	90	111	24%
Mg EBITDA ex I+D	19,2%	22,3%	3,1 pp	23,6%	26,6%	2,9 pp
EBIT	9	16	83%	43	71	66%
Beneficio neto	8,6	13,6	58%	39	60	54%

Principales cifras:

- ▶ A pesar de las dificultades que ha representado 2020, prevemos que Rovi alcance **nuevo récord en ingresos operativos, EBITDA y Bº neto**.
- ▶ Esperamos que los ingresos de las **especialidades farmacéuticas** retrocedan ligeramente en el 4T20 (-2% i.a. R4e), trimestre que se ha visto impactado por el **empeoramiento de la pandemia**, con el consecuente impacto en menores prescripciones a causa de las menores consultas presenciales, retrasos en los diagnósticos y menor actividad promocional de la red de ventas. Destacan **en negativo** las ventas de **Bemiparina en el exterior** (-20% R4e) después de un excelente 9M20 (+43%), para cumplir el objetivo de la compañía de crecimiento en el conjunto del año del +15/20%. Las ventas del **biosimilar de Enoxaparina** se mantendrán estables a nivel intertrimestral (~27 mln eur). La nota positiva viene del lado de la división de **fabricación a terceros**, para la que esperamos un **crecimiento del +45%** (tras +38% en 9M20), en un trimestre marcado por la **campaña de vacunación de la gripe** y los **primeros ingresos procedentes de la alianza con Moderna** para las fases de llenado y acabado de los viales de la vacuna contra el Covid-19. Así los **ingresos operativos avanzarían un +6% en el trimestre y +10% en el conjunto de 2020, por encima de la guía de la compañía (crecimiento de dígito simple medio)**.

Previo de Resultados

- ▶ Prevemos una **mejora del margen bruto** en el trimestre gracias al fuerte crecimiento de la división de **fabricación a terceros** y los primeros ingresos procedentes del acuerdo con **Moderna por transferencia tecnológica**, a pesar de que el entorno de precios de la materia prima requerida en la producción de HBPM sigue siendo desfavorable por el stock adquirido a precios superiores. En el **conjunto de 2020 el margen bruto mejoraría ligeramente (+0,4 pp hasta 57%)**. De cara a 2021, a pesar de que los precios de la materia prima vienen moderándose desde 2S20, todavía no veremos una mejora sustancial, siendo **la vacuna contra el Covid-19 el catalizador**.

- ▶ A nivel **EBITDA** esperamos un **fuerte crecimiento en el 4T20** (+55% hasta los 21 mln eur), teniendo en cuenta los **menores gastos** tanto en I+D como del resto de partidas (SG&A). En el **agregado de 2020 el EBITDA alcanzaría los 90 mln eur (+49% i.a.), equivalente a un margen del 21,5% (+5,6 pp)**.

- ▶ **De cara a 2021 el entorno sigue siendo incierto a causa de la evolución de la pandemia**, a lo que se suma un **inicio de la campaña de vacunación contra el Covid-19 más lento de lo inicialmente esperado**. A pesar de lo anterior, **somos optimistas y consideramos que el año contará con importantes catalizadores**, entre los que destacamos:
 - En lo que respecta a las **HBPM**, prevemos relativa **estabilidad en Bemiparina** y una **continuación en el crecimiento del biosimilar de Enoxaparina** gracias a nuevos lanzamientos (aunque selectivos), así como a una mayor penetración en los mercados ya presentes.
 - Dentro de la **cartera de licencias**, **Neparvis** de Novartis y **Volutsa** de Astellas Pharma serán los **principales motores de crecimiento**, al tiempo que esperamos una **gradual recuperación de las ventas de aquellos productos que se han visto más impactados por la pandemia**, como los agentes de contraste. Respecto a la **incorporación de nuevos medicamentos** y tras un **difícil 2020 y previsiblemente 1S21**, esperamos que **continúe la búsqueda de oportunidades** y anuncie nuevas licencias una vez la situación esté más normalizada, teniendo en cuenta el papel tan importante que desempeña Rovi como socio licenciario de referencia entre las principales compañías farmacéuticas a nivel mundial.
 - **Fabricación a terceros** continuará beneficiándose de la **reorientación hacia productos de mayor valor añadido**, una **elevada visibilidad**, y los **ingresos sobrevenidos procedentes de la alianza con Moderna**. La compañía ha guiado para 2021 a un crecimiento del +10/15% (excluyendo la producción de la vacuna).
 - Por último, los **primeros ingresos de Doria-ISM en Europa**, si bien simbólicos teniendo en cuenta que su **lanzamiento será progresivo y podría no comenzar antes del 4T21**, aunque dependerá en gran medida de la evolución de la pandemia.

Previo de Resultados

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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 53% Sobreponderar, 37% Mantener y 10% Infraponderar.