

The logo features a stylized wave or ribbon shape in blue and red, positioned above the text. The text 'Iberian Value' is in a large, bold, white sans-serif font. The background is a dark blue gradient with faint white curved lines.

# Iberian Value

GESTIÓN QUE APORTA VALOR

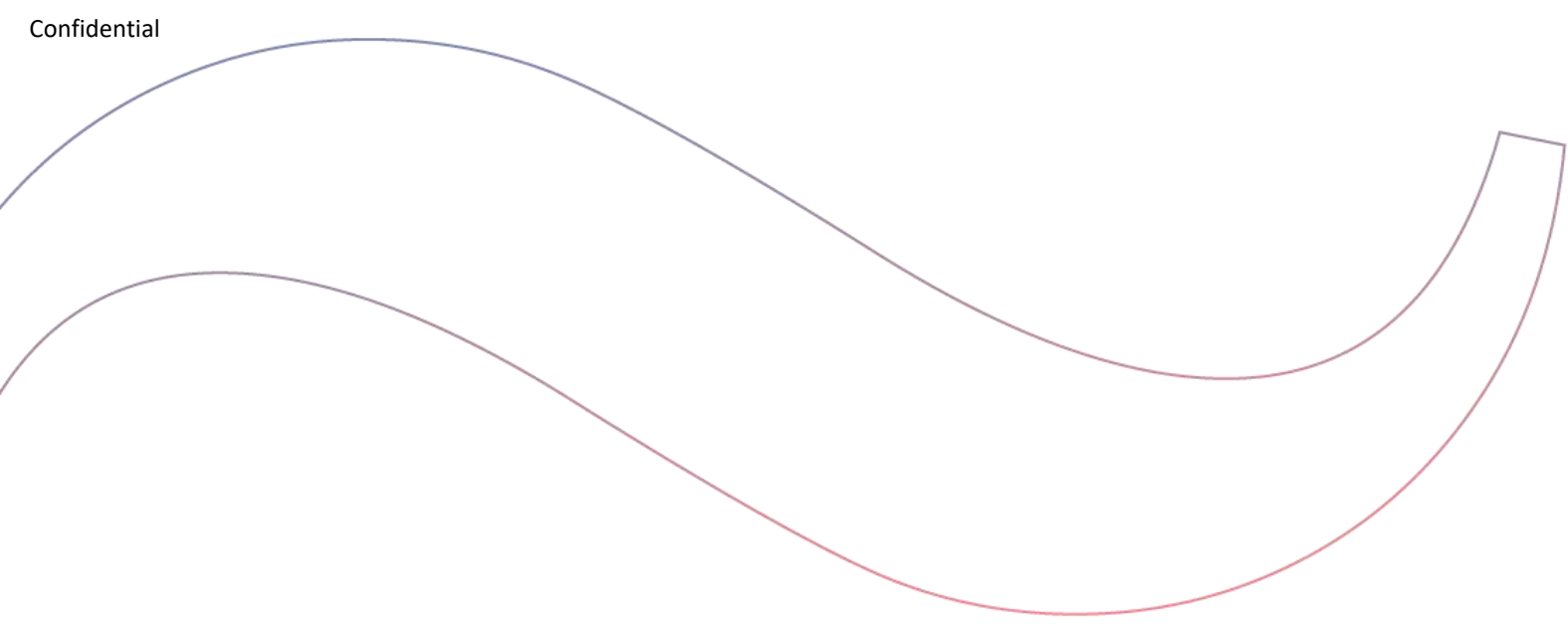
María Dolores Solana Campins  
Santander Asset Management

Del 11 al 13 de mayo

Organiza: **El Confidencial**



Patrocina: **cecabank**



# Laboratorios Farmacéuticos Rovi

# Índice

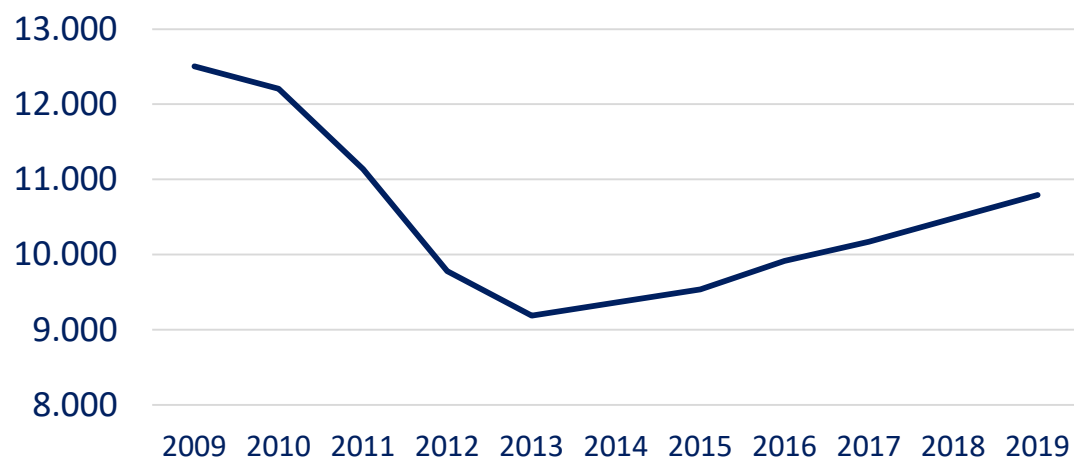
---

1. Farmacéuticas: imperiosa necesidad y generación de alpha
2. Crecimiento: sostenible y exponencial
3. Fortaleza: operativa y de balance
4. Valoración
5. Conclusiones y catalizadores para el precio de la acción

# Farmacéuticas, imperiosa necesidad

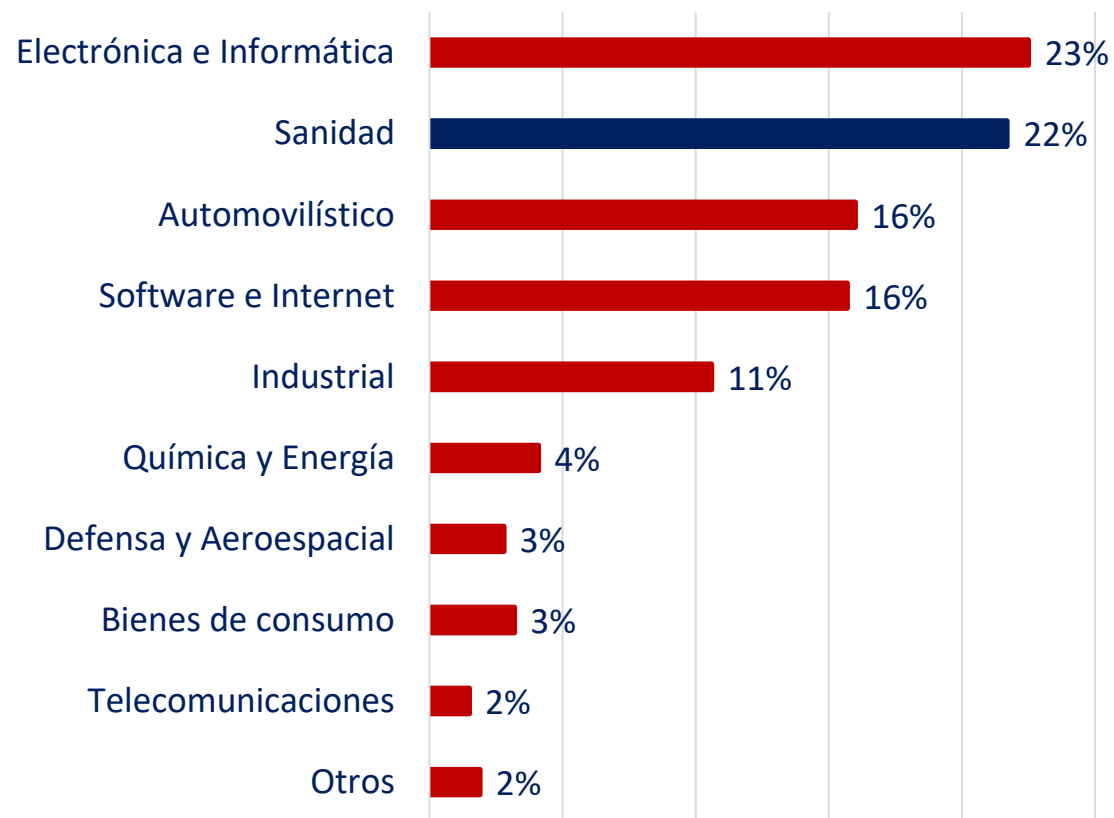
- Impacto social y económico positivo.
- Genera empleo cualificado.
- A largo plazo, reduce el coste sanitario.

## Gasto Farmacéutico Anual en España (€Mn), 2009-19



Fuente: Ministerio de Sanidad (Gobierno de España).

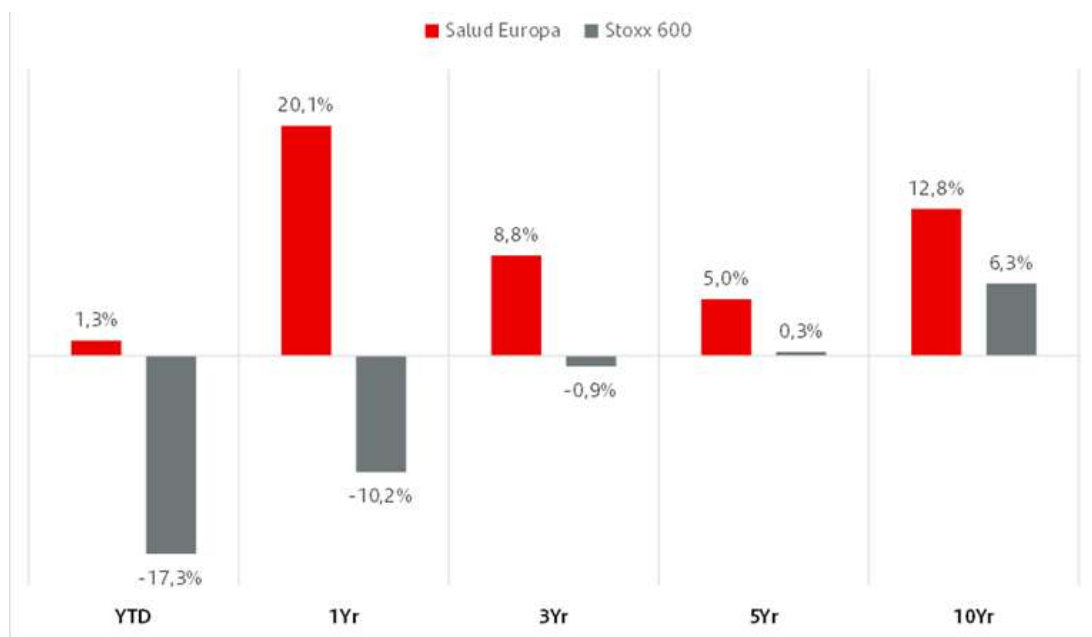
## Inversión en I+D a nivel global en 2018



Fuente: Statista.

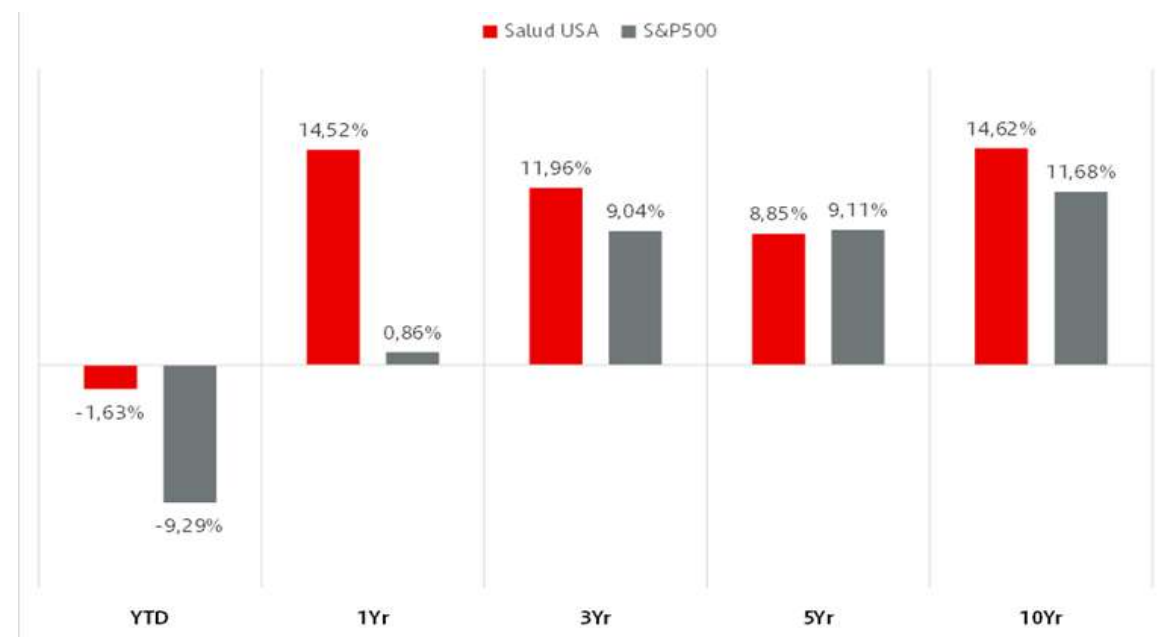
# Farmacéuticas, generación de alpha

## Sector Farma - Rentabilidades Anualizadas Europa vs Stoxx600



Fuente: Factset.

## Sector Farma - Rentabilidades Anualizadas EE.UU. vs S&P500

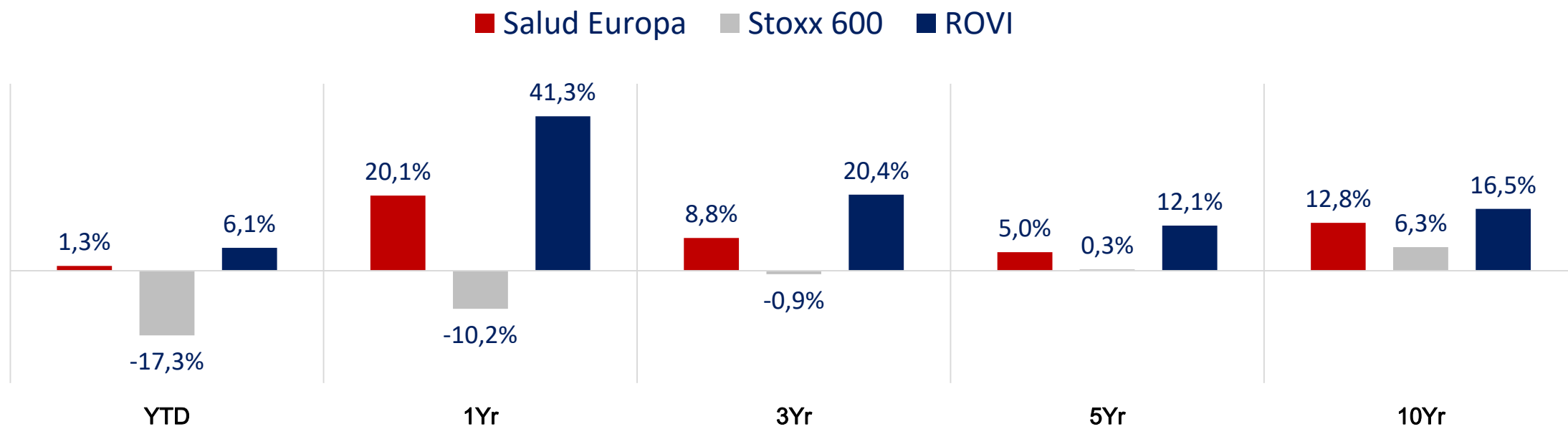


Fuente: Factset.

# Laboratorios Rovi, pequeña compañía gran inversión

Histórica creación de valor para el accionista. Retorno total del 224% desde la OPV en 2007 vs un -20,4% del Ibex35.

## Rentabilidades Anualizadas vs Sector Farma Europa y Stoxx 600



Fuente: Bloomberg.

# Laboratorios Rovi, empresa familiar con crecimiento

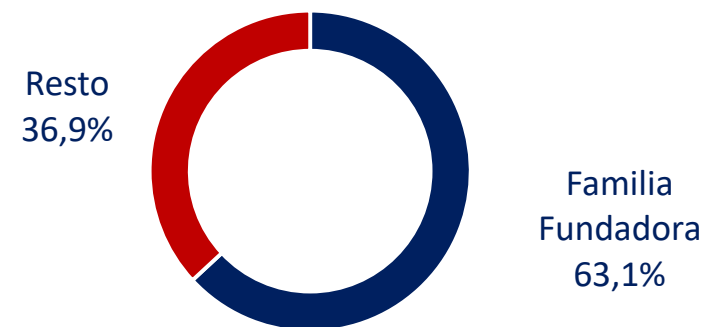
## • Rovi hoy

- Heparinas: 2 productos propios, presencia en más de 65 países. 47% cuota de mercado en España superando a Sanofi
- Especialidades farmacéuticas: equipo ventas más de 250 personas.
- Fabricación a terceros: 6 plantas industriales.
- 2019: Ventas €381Mn, EBITDA €61Mn.

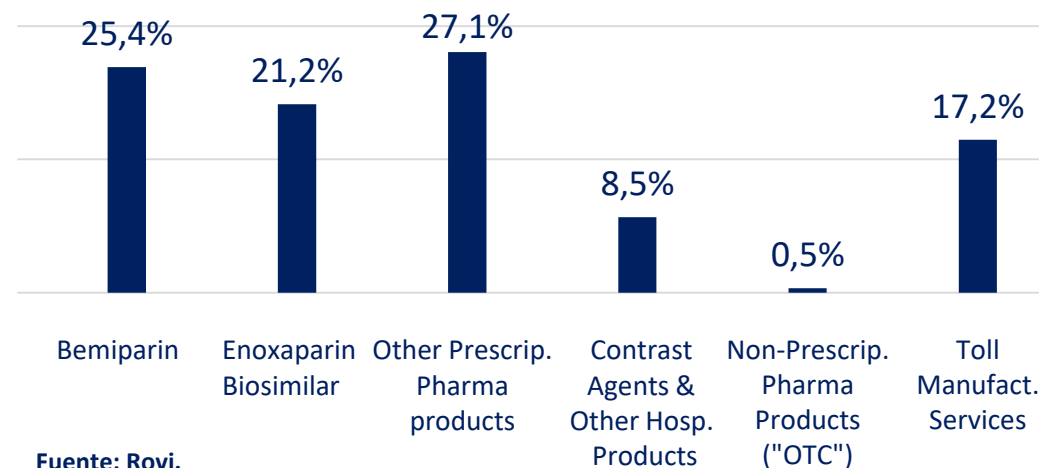
## • Rovi en el futuro

- Heparinas: 2 productos propios; presencia en más de 120 países.
- Especialidades farmacéuticas: equipo ventas especializado en área psiquiátrica en Europa.
- Fabricación a terceros: 8 plantas industriales.
- I+D: 2 productos propios (DORIA<sup>®</sup> y Letrozol<sup>®</sup>).
- 2023E: Ventas €668Mn, EBITDA €155mn

## Estructura Accionarial a diciembre de 2019



## Desglose de Ventas por Área de Negocio en 2019



Fuente: Rovi.

# Laboratorios Rovi, crecimiento sostenible

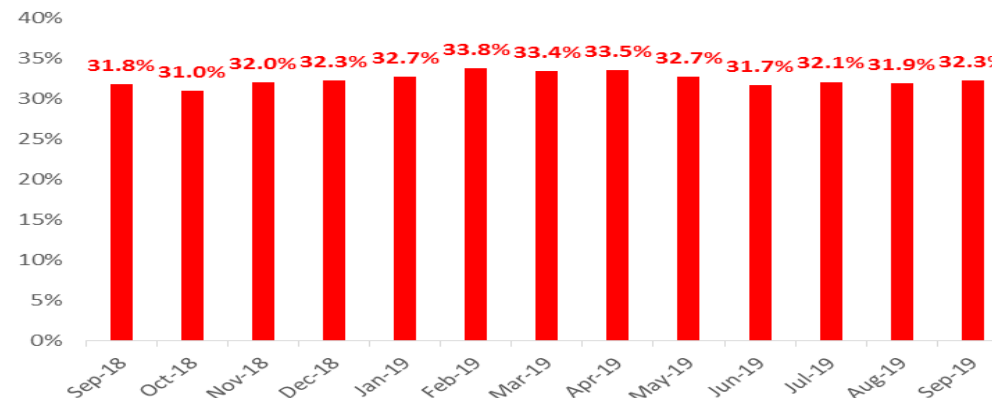
## Bemiparina España

- Producto propio, comercializado desde 1998.
- Perfil clínico (terapéutico, posológico) diferenciado de Clexane/Lovenox (Sanofi Aventis).
- Cuota mercado estable de más del 30%.
- Medicamento declarado esencial por la OMS en el tratamiento de pacientes UCI por CoVid-19. ( trombosis y embolia pulmonar)

## Especialidades farmacéuticas

- Socio licenciatario de referencia en el mercado español, presente desde 1946.
- 14 productos incorporados desde 2007.
- Red especializada de ventas (más de 250 personas).
- Amplitud de portfolio: 20 productos propios y 28 bajo acuerdos de licencia.
- Destacan las recientes licencias de Neparvis® (Novartis) y Volutsa® (Astellas Pharma). Insuficiencia Cardíaca e Hiperplasia benigna de próstata

## Cuota de Mercado de Bemiparina en España (%)



## Plataforma de Especialidades Farmacéuticas



Fuente: Rovi.

## Alianzas estratégicas múltiples



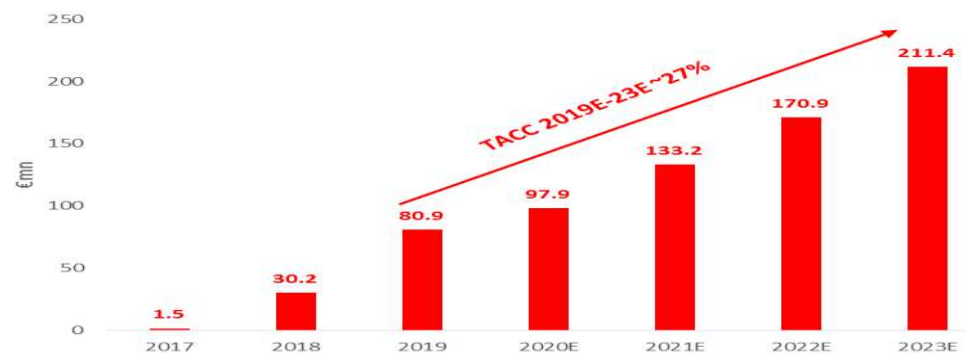


# Laboratorios Rovi, crecimiento exponencial

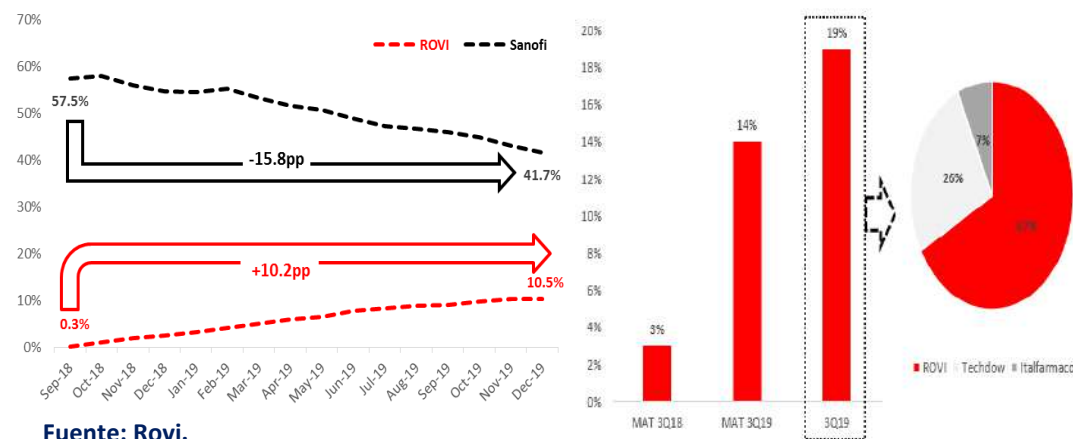
## Biosimilar de enoxaparina (Becat®)

- Mercado global ~€1,5Bn; mercado europeo ~€0,9Bn.
- Ventas €81Mn en 2019 (2.7x a/a); lanzamiento en 4T17.
- Captura gradual de cuota mercado de Clexane (Sanofi)
- Los biosimilares tienden a capturar un 50% a 70% de cuota de mercado de los medicamentos de referencia (Technavio).
- Ventajas competitivas de Rovi (13% cuota estimada) vs Techdow e Italfarmaco (6% cuota estimada):
  - Más de 70 años experiencia en el campo de las heparinas.
  - Integración vertical (apalancamiento operativo).
  - Plataforma comercial y fabricante Pan-Europea
- Ventas 2023E de €211mn. Catalizadores:
  - Lanzamiento ya completado en 13 países.
  - Aprobación regulatoria completada en 26 países.
  - Aprobación pendiente en 71 países.
  - Próximos contratos de licencia con Sandoz y con Hikma.

## Ventas del Biosimilar de Enoxaparina, 2017-25E



## Rovi vs Sanofi en España Rovi vs Techdow/Italfarmaco en UE



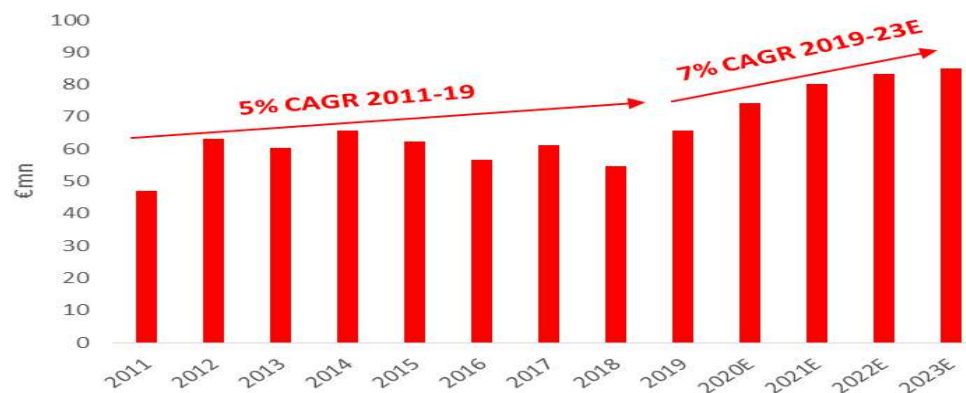
Fuente: Rovi.

# Laboratorios Rovi, crecimiento exponencial

## Fabricación a terceros

- Rovi es uno de los líderes mundiales en fabricación de inyectables precargados. Importantes barreras de entrada:
  - Actividad intensiva en capital y costes fijos.
  - Certificaciones por entidades regulatorias.
  - Contratos suscritos a largo plazo.
  - Modelo de negocio orientado a cliente ( grandes farmacéuticas)
  - Plantas de producción integradas
  - Mayor capacidad que competidores ( outsourcing)
- Catalizadores:
  - Recientes incrementos de capacidad en plantas de inyectables para atender la creciente demanda.
  - Mejora en mix de producto (biológicos, inmunológicos, biotecnológicos, ILD). Vacunas 37% total
  - Sinergias y eficiencia tras reciente integración de procesos industriales.
  - Crecimiento doble dígito previsto en 2020E.

## Ventas de Fabricación a Terceros, 2011-23E



## Fabricación a Terceros: Catalizadores



Fuente: Rovi.

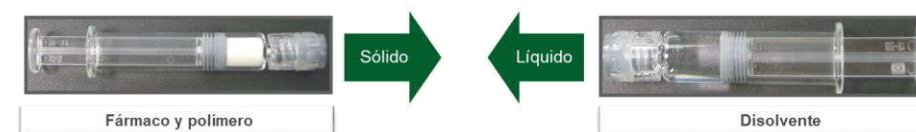
- 2018/19: 2 nuevas líneas de alta velocidad; 3 líneas trasladadas desde la planta de Madrid
- 2021: 1 nueva línea de llenado; 1 nueva línea de inspección

# Laboratorios Rovi, crecimiento exponencial (I+D)

## Tecnología ISM® ('In-situ Microparticles').

- Tecnología desarrollada internamente y patentada (hasta 2033), que permite la liberación prolongada de fármacos administrados mediante inyección.
- Integración vertical; aplicabilidad a multitud de nuevas áreas terapéuticas de enfermedades crónicas.
- Posibilidad de licenciar la tecnología.
- Primer producto candidato: DORIA® (antipsicótico mensual).
  - Fase registro en UE desde 01/20; lanzamiento 2021E.
  - Inicio registro en EEUU en 2S20E; lanzamiento 2022E.
  - Mercado global inyectables esquizofrenia \$5,5Bn.
  - 2019: Aristada® reportó ventas de \$190Mn en EEUU.
  - Ventas pico estimadas (atribuibles a Rovi) €240Mn.
- Segundo producto candidato: Letrozol® (anticancerígeno).
  - Fase I de desarrollo clínico.
- Tercer producto candidato: DORIA® (antipsicótico trimestral).
  - Fase pre-clínica.

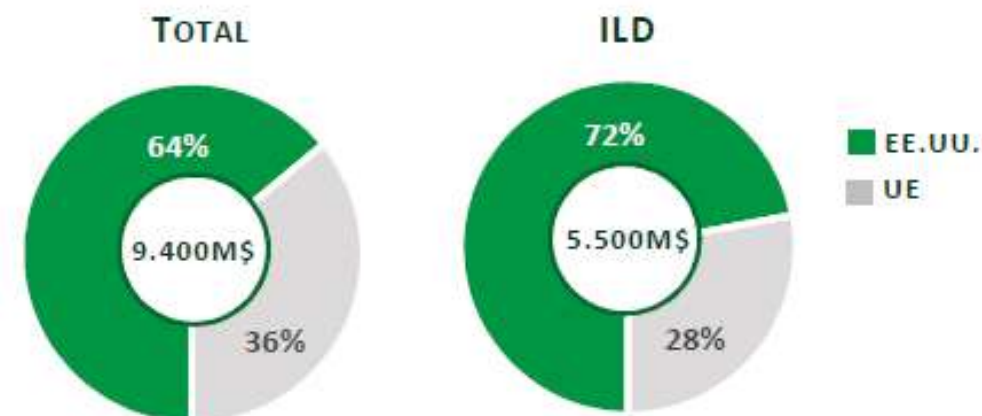
## Tecnología ISM



Es un sistema basado en dos jeringas que contienen:

- El polímero y el principio activo en forma sólida
- El líquido necesario para la reconstrucción

## Mercado Global Esquizofrenia en EE.UU. y UE (\$Mn), 2018

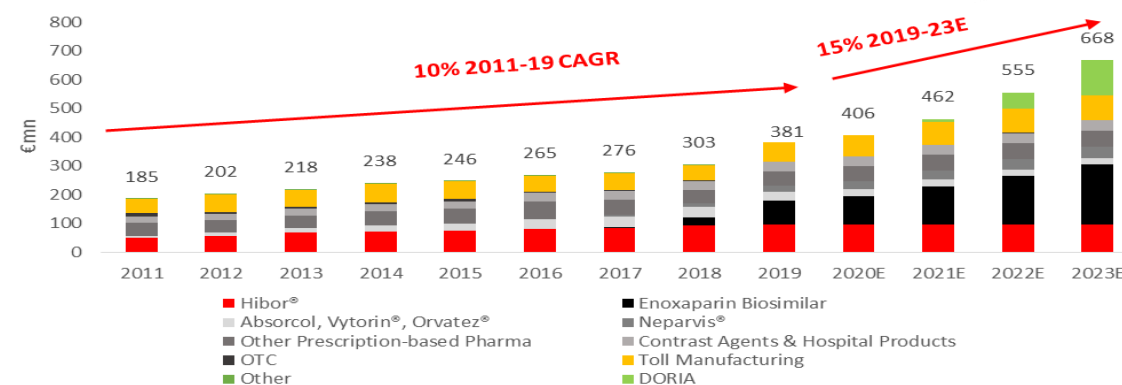


Fuente: Rovi.

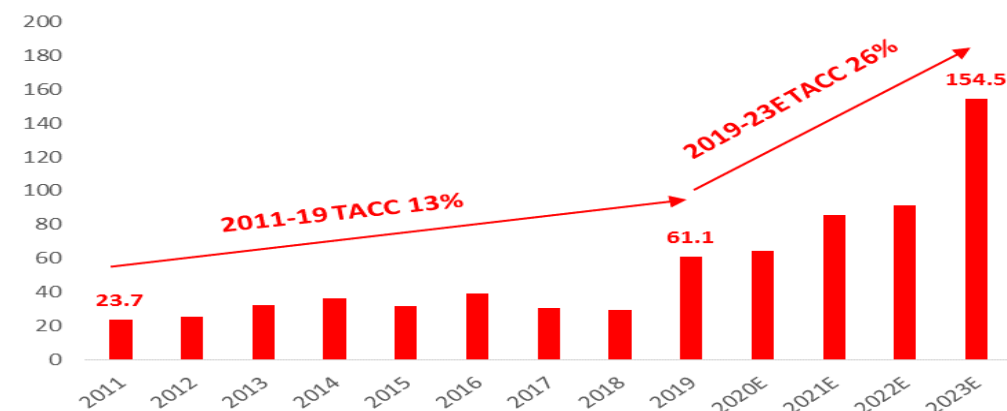
# Laboratorios Rovi, fortaleza operativa

- Crecimiento en EBITDA, a pesar de:
  - Presiones inflacionistas (2008-11; 2018-20) en materias primas en el negocio de heparinas.
  - Gastos en I+D (DORIA® y Letrozole-ISM®).
  - Gastos operativos por la puesta en marcha de la nueva plataforma comercial Pan-Europea.
- Objetivos para 2020 recientemente reiterados.
- Objetivos de crecimiento 2023E
  - Duplicar las ventas de 2018 en 2023E (15% TACC implícita) y multiplicar x2.5 el EBITDA recurrente (20% TACC).
  - Expansión de margen implícita de +500pb hasta un 26%.
  - Mayor generación de caja

## Evolución de Ventas (€Mn), 2011-23E



## Evolución de EBITDA (€mn), 2011-23E

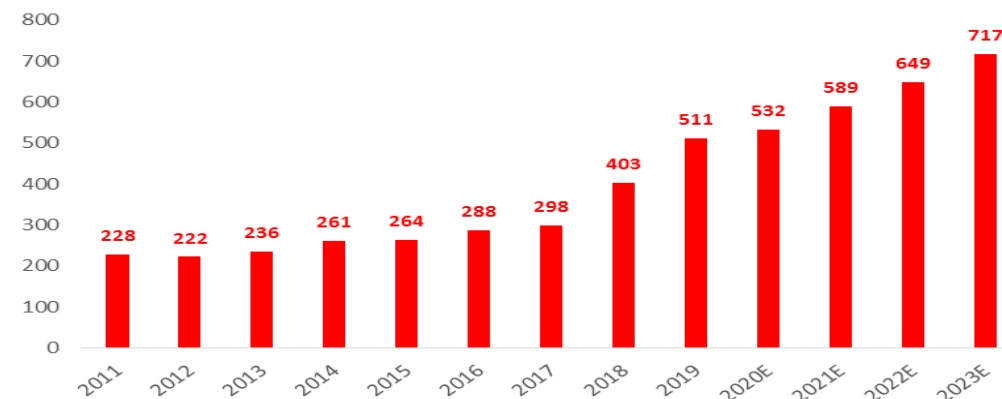


Fuente: Rovi y Santander Asset Management.

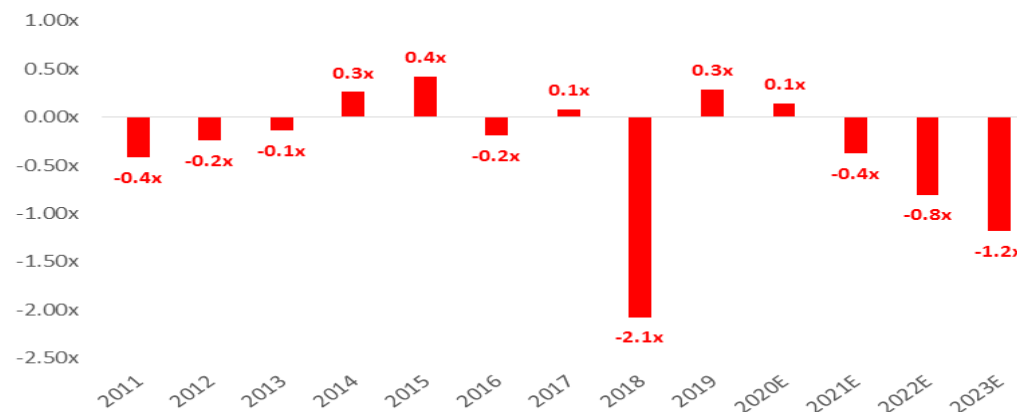
# Laboratorios Rovi, fortaleza de balance

- CF operativo / EBITDA promedio del ~62% en 2011-19.
- Disciplinada gestión de inversiones y transparencia en financiación de estudio fase III Doria
- Activos en balance en 2019 equivalente a 5x los de 2007. Aumentando capacidad productiva
- Apalancamiento financiero históricamente reducido. Ahora 0,3 con inventarios todavía altos que consumían caja e inversión en circulante .Precios materia prima( intestino cerdo) a la baja
- RCE promedio del ~15% en 2011-19n

## Evolución de Base de Activos (€mn), 2011-23E



## Evolución de DN/EBITDA (x), 2011-23E

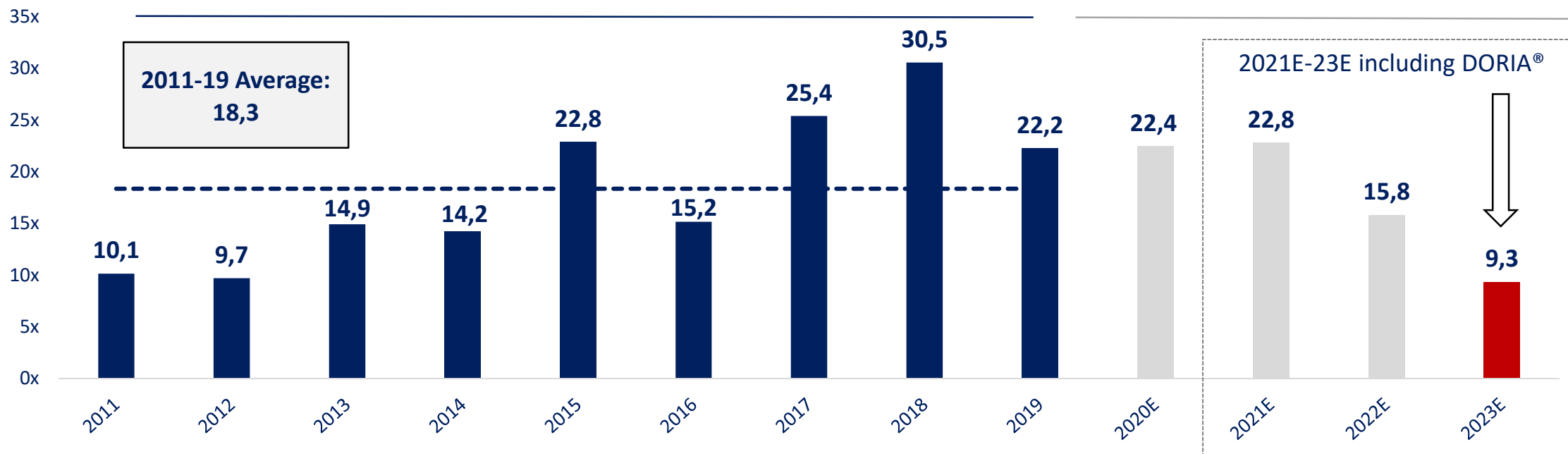


Fuente: Rovi y Santander Asset Management.

# Laboratorios Rovi, valoración atractiva a medio plazo

- Múltiplos atractivos a medio/largo plazo
  - 9,2x EV/EBITDA 2023E (incl. DORIA<sup>®</sup>) y enoxaparina
  - 3-Y forward 1.3x PEG vs comparables 1,5x.
  - >30% TACC en EBITDA 2020E-23E).

## EV/EBITDA, 2011-23E



Fuente: Bloomberg

# Conclusiones y catalizadores para el precio de la acción

---

- En periodos de incertidumbre, es vital invertir en compañías con negocios sólidos y con visibilidad
- Laboratorios Rovi crece en EBITDA un 20% Tacc 2019 /23 y sin deuda.
- La demanda estará en aquello que necesitamos: Enoxaparina (anticoagulantes), registro de DORIA<sup>®</sup> (antipsicóticos) en EE.UU., Letrozol (cáncer de mama)...
- Líderes en tecnología ISM<sup>®</sup> que pueden llegar a aplicarla en infinidad de productos y pueden licenciar.
- Fabricación para terceros: la demanda de vacunas y productos inmunológicos será mayor . El mundo tiene que estar preparado para pandemias y Laboratorios Rovi está preparado para producir a gran escala.
- Credibilidad del equipo directivo y aplicación de los criterios de Buen Gobierno.