



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Máster

Máster en Contabilidad y Gestión Financiera

Análisis económico – financiero de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A.

Presentado por:

Cristina González Nieto

Tutelado por:

María Cristina de Miguel Bilbao

Valladolid, 27 de junio de 2023

RESUMEN

La realización de este Trabajo está dirigida al estudio económico – financiero de una de una empresa líder en el sector farmacéutico Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. durante el periodo de 2018-2022. La empresa ha sido seleccionada por el interés que existe en el sector de los productos farmacéuticos en la actualidad.

El objetivo es analizar la situación económica y financiera de esta empresa durante dicho período, ver cómo ha evolucionado y si existe actualmente algún problema en términos de liquidez, solvencia y rentabilidad. Es importante contextualizar la empresa dentro del sector farmacéutico para conocer su comportamiento y posicionamiento dentro del mismo, y comparar sus ratios con los del sector. Para ello, se realizará una comparación con tres empresas cotizadas pertenecientes al CNAE 2120: Fabricación de especialidades farmacéuticas. Finalmente se llegará a unas conclusiones sobre la empresa estudiada.

Palabras clave

Sector Farmacéutico, Estados contables, Liquidez, Solvencia y Rentabilidad.

Código de clasificación JEL (Journal Economic Literature)

M41 Contabilidad

M42 Auditoría

M21 Economía de la empresa

ABSTRACT

This work is aimed at the economic-financial study of a leading company in the pharmaceutical sector Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. during the period 2018-2022. The company has been selected because of the current interest in the pharmaceutical sector.

The objective is to analyse the economic and financial situation of this company during this period, to see how it has evolved and whether there are currently any problems in terms of liquidity, solvency and profitability. It is important to contextualise the company within the pharmaceutical sector in order to

understand its behaviour and positioning within it, and to compare its ratios with those of the sector. To do this, a comparison will be made with three listed companies belonging to CNAE 2120: Manufacture of pharmaceutical specialities. Finally, conclusions will be drawn about the company studied.

Keyword

Pharmaceutical sector, Financial statements, Liquidity, Solvency and Profitability.

JEL Classification codes

M40 Accounting

M42 Audit

M21 Business economics

ÍNDICE

RESUMEN	3
ÍNDICE DE ANEXOS.....	7
INTRODUCCIÓN	8
OBJETIVOS	8
1. CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL	9
1.1. LA INDUSTRIA FARMACÉUTICA EN ESPAÑA	9
1.2. HISTORIA DE LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI	9
1.3. CONTEXTO ECONÓMICO.....	10
1.4. COMPARATIVA CON EL SECTOR.....	15
1.5. ANÁLISIS DE POSICIONAMIENTO	17
1.6. ANÁLISIS DEL ENTORNO	19
2. METODOLOGÍA.....	23
2.1. INFORMACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA EMPLEADA.....	23
2.2. INFORMACIÓN DEL SECTOR EMPLEADA.....	24
2.3. MODELO DE RATIOS EMPLEADAS	24
3. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	26
3.1. ANÁLISIS DEL BALANCE DE SITUACIÓN	26
3.1.1. Evolución y composición del Activo	27
3.1.2. Evolución y composición del Patrimonio Neto y Pasivo	32
3.2. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	39
3.3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	42
4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.....	48
4.1. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO	48
4.1.1. Fondo de Maniobra o Capital Corriente	48
4.1.2. Ratios de liquidez.....	51
4.2. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO.....	60
5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	70
5.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	70
5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA	75
6. CONCLUSIONES.....	80
7. BIBLIOGRAFÍA Y WEBGRAFÍA	84
8. ANEXOS	87
9. ANEXOS	111

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1. Ranking de los principales sectores industriales en inversión en I+D de España en 2020.	11
Gráfico 1.2. Evolución de la inversión en I+D de la industria farmacéutica en España	11
Gráfico 1.3. Evolución de la distribución geográfica del gasto en I+D extramuros nacional.	13
Gráfico 1.4. Evolución empleados en la fabricación de productos farmacéuticos y en I+D	14
Gráfico 3.1. Evolución del Activo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI.....	27
Gráfico 3.2. Evolución del Activo No Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	28
Gráfico 3.3. Evolución del Activo Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI.....	30
Gráfico 3.4. Composición del Activo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI.....	31
Gráfico 3.5. Evolución del Patrimonio Neto y del Pasivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	33
Gráfico 3.6. Evolución del Pasivo No Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	34
Gráfico 3.7. Evolución del Pasivo Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	36
Gráfico 3.8. Composición del Patrimonio Neto y del Pasivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	37
Gráfico 3.9. Importancia de los Resultados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias sobre la cifra de negocios.....	41
Gráfico 3.10. Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación, Inversión y Financiación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	43
Gráfico 4.1. Evolución del Fondo de Maniobra de Laboratorios ROVI	49
Gráfico 4.2. Evolución del Fondo de Maniobra comparativo	50
Gráfico 4.3. Evolución de la Ratio de Solvencia a Corto Plazo comparativo	52
Gráfico 4.4. Evolución de la Ratio de Prueba Ácida comparativo	54
Gráfico 4.5. Evolución de la Ratio de Tesorería comparativo.....	56
Gráfico 4.6. Evolución de la Ratio de Generación de Flujos de Caja comparativo	58
Gráfico 4.7. Evolución de la Ratio de Solvencia comparativo.....	61
Gráfico 4.8. Evolución de la Ratio de Autonomía Financiera comparativo	63
Gráfico 4.9. Evolución de la Ratio de Endeudamiento Total comparativo	65
Gráfico 4.10. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo comparativo	67
Gráfico 4.11. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo comparativo.....	68
Gráfico 5.1. Evolución de la Ratio Rentabilidad de Activos comparativo.....	74
Gráfico 5.2. Evolución de la Ratio Rentabilidad Financiera (ROE) comparativo	76
Gráfico 5.3. Evolución del Apalancamiento Financiero comparativo.....	78

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1. Ratios sectoriales y comparación con ROVI.....	16
Tabla 1.2. Total Activo, Importe Neto de la Cifra de Ventas y el Número de Empleados de las 10 principales empresas del sector (Miles de €).....	18

Tabla 2.1. Ratios empleados	24
Tabla 3.1. Principales resultados de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de Laboratorios Farmacéuticos ROVI. (Miles de €).	39
Tabla 3.2. Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI (Miles de €)	43
Tabla 3.3. Flujo Libre de Caja de Laboratorios Farmacéuticos ROVI (Miles de €)	46
Tabla 5.1. Descomposición de la Rentabilidad Económica de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	72
Tabla 5.2. Descomposición de la Rentabilidad Económica de Reig Jofre	72
Tabla 5.3. Descomposición de la Rentabilidad Económica (ROA) de Faes Farma	73
Tabla 5.4. Descomposición de la Rentabilidad Económica (ROA) de Pharma Mar	73
Tabla 5.5. Efecto Apalancamiento de Laboratorios Farmacéuticos ROVI	77

ÍNDICE DE ANEXOS

1. Balance de Situación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)	87
2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)	89
3. Estado de Flujos de Efectivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)	91
4. Balance de Situación de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)	93
5. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)	95
6. Estado de Flujos de Efectivo de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)	96
7. Balance de Situación de REIG JOFRE, S.A. (Miles de Euros).....	98
8. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)	101
9. Estado de Flujos de Efectivo de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)	103
10. Balance de Situación de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)	105
11. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)	107
12. Estado de Flujos de Efectivo de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)	109
1. Balance de Situación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)	111
2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)	113
3. Estado de Flujos de Efectivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)	115
4. Balance de Situación de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)	117
5. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)	119
6. Estado de Flujos de Efectivo de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)	120
7. Balance de Situación de REIG JOFRE, S.A. (Miles de Euros).....	122
8. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)	125
9. Estado de Flujos de Efectivo de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)	127
10. Balance de Situación de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)	129
11. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)	131
12. Estado de Flujos de Efectivo de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)	133

INTRODUCCIÓN

El sector farmacéutico es un importante motor de la economía de un país, gracias a la generación de empleos altamente cualificados, el grado de inversión en investigación y desarrollo que realizan estas empresas, en definitiva, producen un alto valor agregado.

Para el conjunto de la económica española, la pandemia de la COVID-19 ha supuesto un *shock*, sin embargo, para la industria farmacéutica española, apenas llegó a sufrir dificultades. Desde 2020, las excelentes cifras de la industria farmacéutica se han ido incrementando debido tanto a la demanda doméstica como a la exterior.

Para comenzar este estudio, en el primer apartado se realiza una breve descripción de la historia de la empresa y del sector en el que opera, para ello, se realiza un análisis del entorno general y específico. A continuación, se explica la metodología empleada para el desarrollo del mismo. Posteriormente, se analizan las Cuentas Anuales individuales de la empresa comenzando con el análisis del Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. En el apartado 4, se lleva a cabo el estudio de la situación financiera de la empresa, tanto a corto como a largo plazo. El análisis de la rentabilidad económica y financiera aparece en el apartado 5. En el Trabajo se han evaluado al mismo tiempo, a tres empresas incluidas en la clase CNAE 2120 – Fabricación de especialidades farmacéuticas y que también cotizan en bolsa, en concreto: Faes Farma, S.A., Laboratorio Reig Jofre, S.A. y Pharma Mar, S.A. Finalmente, se exponen las conclusiones que se han ido obteniendo a lo largo del análisis.

OBJETIVOS

El objetivo principal del Trabajo es analizar la situación económica y financiera de la empresa Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. perteneciente al sector de Fabricación de especialidades farmacéuticas, para el período que abarca los ejercicios 2018 al 2022.

La elección de ROVI como empresa principal de este estudio se fundamenta en la relevancia con la que cuenta dentro de la industria farmacéutica española.

1. CONTEXTO ECONÓMICO Y SECTORIAL

1.1. La industria farmacéutica en España

El sector farmacéutico tiene una gran trascendencia sobre la investigación e innovación, la generación de crecimiento económico, la creación de puestos de trabajo de calidad y la contribución a la creación de valor añadido a la sociedad.

Las compañías farmacéuticas tienen una gran repercusión sobre la sociedad, ya que contribuyen tanto al bienestar social como a la salud de la población, a través de la investigación, desarrollo, producción y comercialización de fármacos. Por esto, es un sector que se debe actualizar constantemente en lo referido a la investigación científica y al desarrollo tecnológico, pues son dos de los aspectos esenciales para el desarrollo de nuevos medicamentos con el fin último de aumentar la calidad y la esperanza de vida.

1.2. Historia de Laboratorios Farmacéuticos ROVI

En 1946, se fundó Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. en Albacete con el objetivo de crear especialidades farmacéuticas. Tras 6 años, llegaron a un acuerdo con Pzifer y trajeron a nuestro país la Terramicina, un antibiótico de amplio espectro. Tuvieron mucho éxito, por lo que Pzifer decidió independizarse y adquirió parte del negocio y de los empleados.

En el año 75, ROVI crea la línea hospitalaria y de distribución minorista, logrando colocarse entre una de las cuatro compañías más importantes de España con unas ventas de 3.500 millones de €. En 1994 vendieron esta línea y comenzó con el desarrollo de productos propios, más concretamente con la Bemiparina HIBOR¹. Por lo que, tras esta venta, pasaron de ser distribuidores de productos farmacéuticos a desarrolladores de medicamentos.

En 1981, iniciaron su programa de investigación sobre la heparina de bajo peso molecular, tras siete años de investigación, consigue desarrollar la única heparina de bajo peso molecular desarrollada íntegramente en España, denominada Bemiparina. Tras el éxito de este nuevo medicamento, en el 2006,

¹ HIBOR pertenece a un grupo de medicamentos anticoagulantes.

construyen un Centro de Investigación y Desarrollo Tecnológico en Granada con el fin de fabricar y desarrollar la Bemiparina y establecer un centro de I+D.

Otro momento arriesgado fue la salida a Bolsa en el año 2007, con una capitalización bursátil de 500 millones de €. La empresa aterriza en el mercado bursátil en un momento de alta volatilidad debido a la crisis crediticia que se vivía en nuestro país. ROVI debutó en la Bolsa con una caída del 1,56%. En este mismo año su andadura internacional se expande con el desarrollo de HIBOR, consiguiendo vender sus productos en más de 120 países.

En 2017 ROVI lanza el biosimilar de Enoxaparina², producto que actualmente se comercializa a través de su propia red de filiales y con acuerdos en más de 70 países, llegando a ser una de las compañías paneuropea de referencia en el ámbito de las heparinas.

En julio del 2020, fue elegida por Moderna para fabricar en Madrid la vacuna contra la COVID-19. ROVI sería la empresa encargada de crear millones de dosis de la vacuna de Moderna para los mercados de Europa, Asia y parte de América y Canadá.

En la actualidad, la compañía ha implementado el desarrollo de tecnologías, como es el caso de ISM. Esta tecnología consiste en transformar un comprimido diario en una inyección de un microimplante cada mes o seis meses.

1.3. Contexto económico

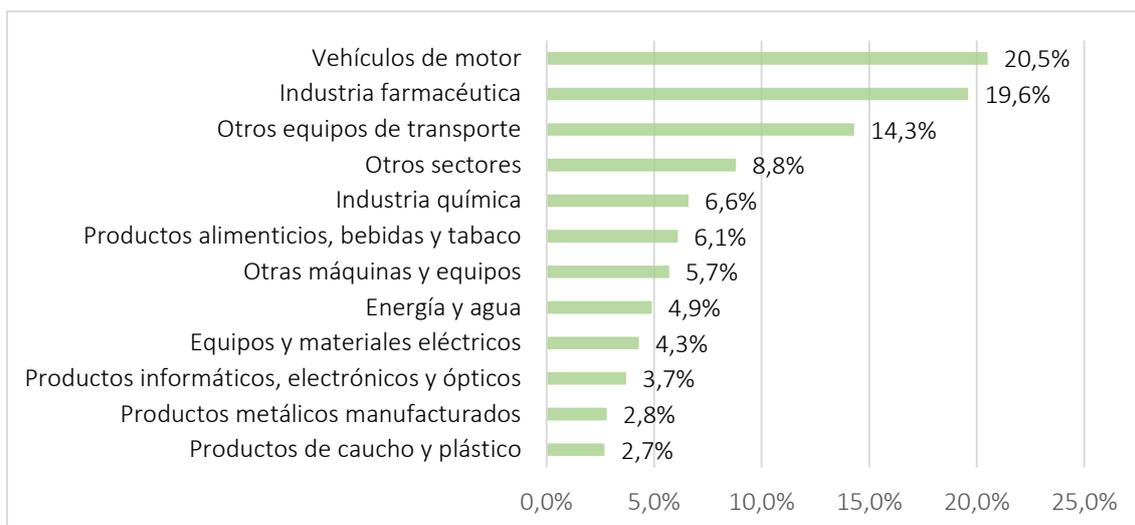
Según la encuesta de I+D en la industria farmacéutica del año 2021 realizada por Farmaindustria³, la inversión en I+D de la industria farmacéutica española alcanzó un máximo histórico al destinar 1.267 millones de € a estas actividades, un 9,2% más que en el año 2020.

El **Gráfico 1.1** recoge el porcentaje de inversión en I+D realizado por los diferentes sectores de la industria española en el año 2020.

² Enoxaparina es un anticoagulante que pertenece a las heparinas de bajo peso molecular.

³ Farmaindustria es la Asociación Nacional Empresarial de la Industria Farmacéutica establecida en España.

Gráfico 1.1. Ranking de los principales sectores industriales en inversión en I+D de España en 2020.

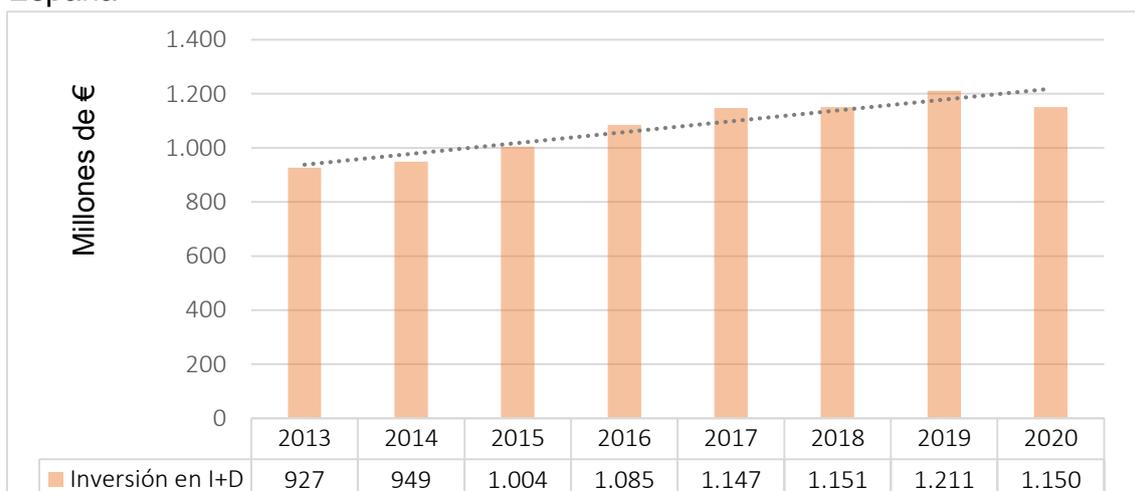


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de Statista Consumer Insights.

Como se puede apreciar en el Gráfico 1.1, el sector farmacéutico es el segundo sector industrial líder por volumen de inversión en investigación y desarrollo durante el año 2020. La inversión en I+D realizada por la industria farmacéutica se elevó al 19,6% del total de la industria nacional española.

El **Gráfico 1.2** muestra la evolución de las inversiones en investigación y desarrollo llevadas a cabo por la industria Farmacéutica española desde el año 2013 hasta el año 2020.

Gráfico 1.2. Evolución de la inversión en I+D de la industria farmacéutica en España



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de Statista Consumer Insights.

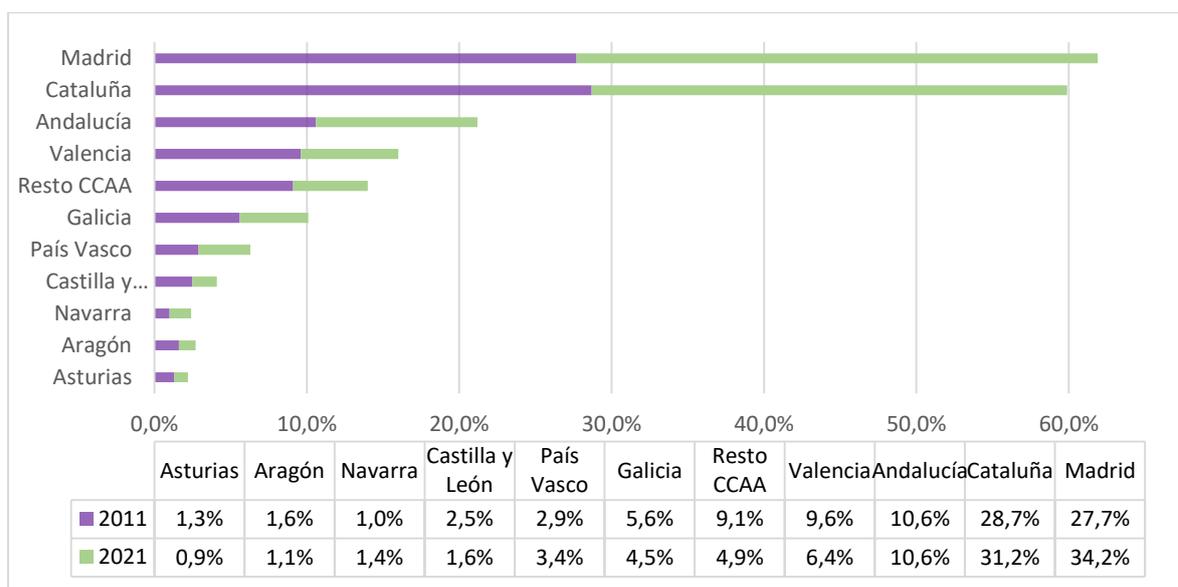
En el ámbito privado, los laboratorios farmacéuticos están efectuando una alta inversión en investigación y desarrollo en España. Según muestra el **Gráfico 1.2**, la inversión en I+D de la industria farmacéutica española ha tenido una tendencia claramente creciente. El aumento que se ha producido entre 2013 y 2020 es de 223 millones de €, con una variación de 24,05%.

En el año 2020, la inversión en I+D del sector farmacéutico de nuestro país, a pesar de las dificultades sufridas durante el establecimiento del estado de alarma debido a la pandemia de la COVID-19, llegó a superar la inversión realizada en el año anterior, destinando 1.150 millones de € a la investigación y desarrollo.

Las inversiones realizadas por las empresas farmacéuticas, Farmaindustria las divide en dos tipos: I+D intramuros y I+D extramuros. La inversión en I+D intramuros son las ejecutadas en los centros de investigación propios de las empresas, donde en el año 2021 fue de 674 millones de €, representando el 53% del total de gasto en I+D. Mientras que las inversiones en I+D extramuros se refieren a los contratos de investigación con hospitales, universidades y centros públicos y privados, lo que suponen un 47% del gasto en I+D. A través de estas inversiones en estos centros, se garantiza la sostenibilidad financiera de los mismos.

El **Gráfico 1.3** representa la evolución de la distribución geográfica de la inversión en I+D extramuros entre el año 2011 y el año 2021.

Gráfico 1.3. Evolución de la distribución geográfica del gasto en I+D extramuros nacional.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraído de Farmaindustria

Cataluña y Madrid son las dos Comunidades Autónomas (CCAA) en las que mayor inversión se realizó tanto en 2011 como en 2021. De los 518,5 millones de € invertidos en 2021 en contratos de investigación, el 34,2% del gasto en I+D se realizaron en Madrid, que corresponde con 177,5 millones de euros y en Cataluña se invirtieron 161,8 millones de €.

En el año 2011, la industria farmacéutica española destinó el 28,7% de la inversión extramuros a Cataluña, seguida muy de cerca por Madrid con un 27,7%. El gasto de las farmacéuticas en Andalucía representaba un 10,6% del total, mientras que en Valencia invertían un 9,6% seguida de Galicia con tan solo un 5,6%. El resto de las CCAA, la inversión no es muy significativa.

Pero en el año 2021, Madrid se convierte en la CCAA en la que la industria farmacéutica más gasta en inversión en I+D extramuros, con un incremento de 6,5% respecto al 2011. En Cataluña el sector farmacéutico disminuye su inversión, al igual que sucede en Valencia y Galicia, que pasan a representar un 6,4 y un 4,5% respectivamente.

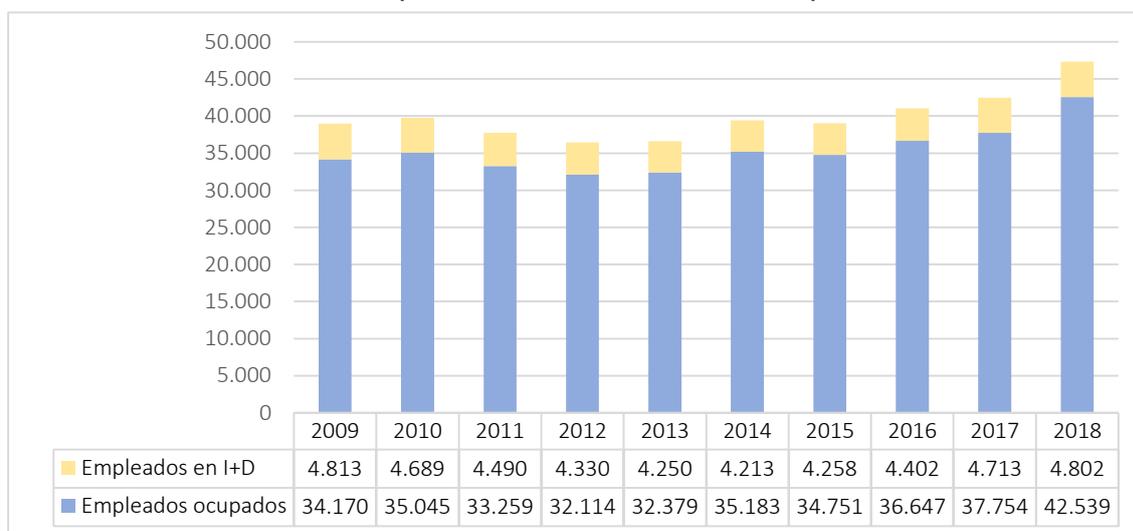
Otro de los aspectos destacables del sector farmacéutico, como mencionábamos anteriormente, es la capacidad de generar empleo de calidad. Ya que, al realizar estas elevadas inversiones, provoca que los trabajadores de la industria tengan

una elevada cualificación. Además de los puestos de trabajo directos, también ocasionan, gracias a las ramificaciones en otros sectores, empleos indirectos. Según el informe *El valor del medicamento desde una perspectiva social de 2021*, el efecto arrastre sobre otros sectores económicos, se estima, que en España por cada empleo directo generado por la industria farmacéutica se generan 4 empleos más, de los cuales 1,5 son indirectos y 2,5 son empleos inducidos⁴.

La alta cualificación de los empleados de la industria farmacéutica es otra de las características de este sector, con un 64,4% de profesionales titulados, una cifra muy elevada si la comparamos con la media española que se posiciona en el 46%.

El **Gráfico 1.4** muestra la evolución del número de ocupado en la fabricación de productos farmacéuticos en España desde el 2009 hasta el 2018. Y dentro de estos, los empleados dedicados a la investigación y desarrollo.

Gráfico 1.4. Evolución empleados en la fabricación de productos farmacéuticos



y en I+D

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraído de Farmaindustria

El Gráfico 1.4 muestra la evolución anual del número de trabajadores en la fabricación de productos farmacéuticos entre 2009 y 2018. En 2018, el número de trabajadores registrados ascendía a 47.341, siendo este el valor más elevado de los registrados durante el periodo. La tendencia del número de empleados en

⁴ Empleo inducido es aquel generado como consecuencia del consumo que realizan con sus salarios los empleados directos e indirectos.

el sector farmacéutico ha sido claramente creciente, pasando de 34 mil empleados a 42,5 mil empleados.

En cuanto a los empleados en investigación y desarrollo, representan, en el año 2018, un 11,28% del total de empleados en el sector. Como podemos ver, las cifras de estos empleados en I+D han fluctuado durante el periodo, pero no descienden de los 4.000 empleados durante todo el periodo de estudio.

1.4. Comparativa con el sector

En esta parte vamos a realizar un análisis comparativo de las ratios de Laboratorios Farmacéuticos ROVI con las de la Central de Balances del Banco de España. Para lo cual hemos extraído los datos del año 2021 incluidos en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) con título: C212 - Fabricación de especialidades farmacéuticas con una cifra de negocios superior a los 50 millones €.

Esta comparación se fundamenta en que el análisis de estados financieros es una herramienta muy potente, pese a esto, los datos obtenidos de la empresa, en sí mismos, no tienen ningún significado. Por lo que, Oliveras y Moya (2005) propone realizar dos análisis complementarios: el primero, analizar la evolución de las ratios y las partidas más significativas; y, en segundo lugar, comparar la situación de la empresa con una media sectorial de empresas que lleven a cabo la misma actividad.

Como apunta el Banco de España (BDE), el fin último de esta comparativa es conocer si la empresa está mejor o peor situada que las que componen el agregado, sin que el tamaño de las empresas de mayor dimensión sesgue el resultado. Vamos a definir los cuartiles del Banco de España:

- Q1 (primer cuartil): valor de la ratio por encima del cual se encuentra el 75% de las empresas del agregado.
- Q2 (segundo cuartil): valor de la ratio por encima del cual se encuentra el 50% de las empresas del agregado.
- Q3 (tercer cuartil): valor de la ratio por encima del cual se encuentra el último 25% de las empresas del agregado.

La **Tabla 1.1** muestra la selección de ratios de entre las ratios sectoriales para compararlos con los obtenidos por ROVI en el año 2021.

Tabla 1.1. Ratios sectoriales y comparación con ROVI

Ratio	Nombre del Ratio	Q1	Q2	Q3	ROVI (2021)
Beneficios y rentabilidades					
R03	Resultado económico bruto / Cifra neta de negocios	8,51	13,75	26,03	10,74%
R04	Resultado económico bruto / Total deuda neta	15,48	38,43	136,63	52,40%
R16	Cifra neta de negocios / Total activo	52,39	77,28	104,64	102,54%
R12	Resultado después de impuestos / Fondos propios	3,86	10,33	15,10	19,30%
Gastos e ingresos financieros					
R07	Gastos financieros y asimilados / Cifra neta de negocios	0,02	0,12	0,44	0,13%
Estructura del pasivo					
R22	Fondos propios / Total patrimonio neto y pasivo	55,86	68,61	74,51	71,04%
R27	Deudas a medio y largo plazo / Total patrimonio neto y pasivo	0,00	0,14	4,60	12,14%
R28	Deudas a corto plazo / Total patrimonio neto y pasivo	16,20	26,42	29,29	16,82%
Actividad					
T1	Tasa de variación de la cifra neta de negocios	0,68	6,92	11,31	10,99%

Fuente: Base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras). Banco de España

Comenzamos analizando las ratios de beneficios y rentabilidades. La ratio **R03** representa el resultado económico bruto sobre el importe neto de la cifra de negocios. En este caso ROVI representa un 10,74% por lo que se sitúa entre Q1 y Q2, ligeramente por debajo de la media del sector. El índice **R04** muestra el beneficio económico bruto sobre la deuda neta de la empresa. En este caso la empresa figura un 52,40%, por lo que se sitúa entre el Q2 y Q3, se encuentra ligeramente superior a la media del sector. La ratio **R16** recoge lo que representa el importe neto de la cifra de negocios sobre el total activo. En nuestro caso ROVI supone un 102,54%, figura entre el Q2 y Q3, se encuentra entre el 50% y el 75% de las empresas del sector con mejor resultado, muy superior a la media del sector. El índice **R12** refleja la rentabilidad financiera de la empresa, en nuestro

caso supone un 19,30%. ROVI se encuentra por encima de Q3 con una rentabilidad financiera superior al 75% de las empresas del sector.

En relación con los gastos financieros sobre la cifra neta de negocios, **R07**, que en este caso representan un 0,13%, se sitúa entre Q2 y Q3, pero prácticamente igual a la media del sector.

Por otro lado, en lo que se refiere a la estructura del pasivo, la ratio **R22** representa los Fondos Propios sobre el total de la estructura financiera, en ROVI se sitúa entre el Q2 y el Q3, se encuentra por encima de la media. El peso relativo de los fondos propios sobre la estructura financiera de la empresa es algo elevado, un 71,04%. En el caso de la ratio **R27** indica el nivel de deuda a largo plazo sobre el total de la estructura financiera, ROVI se sitúa muy por encima del Q3, esta ratio es superior al 75% de las ratios del resto de empresas del sector, un 12,14%. Sin embargo, la ratio **R28** que indica el nivel de deuda a corto plazo sobre el total de la financiación, la ratio de la empresa se sitúa entre el Q1 y Q2, por lo tanto, se encuentra un por debajo de la media, un 16,82%.

Por último, la ratio de actividad **T1**, muestra la variación de la cifra de negocios y manifiesta que los ingresos de ROVI se sitúa entre el Q2 y el Q3, aumentan un 10,99%, por encima de la media del sector.

1.5. Análisis de posicionamiento

Además, vamos a realizar un análisis de la posición que ocupa ROVI en el sector en el que opera, y la situación de las empresas con las que compararemos a ROVI durante todo el estudio: Reig Jofre, S.A., Faes Farma S.A. y Pharma Mar, S.A. Tanto Laboratorios Farmacéuticos ROVI como las tres empresas mencionadas anteriormente se incluye dentro del código 2120 del CNAE. En España existen 237 empresas activas dadas de alta en esa actividad, según la base de datos de SABI. La elección de estas tres empresas anteriormente mencionadas como referencia del sector es debido a que cotizan en el mercado continuo como ROVI.

La **Tabla 1.2** muestra las 10 empresas más significativas del sector según su Total de Activo, a fecha 31 de diciembre de 2021.

Tabla 1.2. Total Activo, Importe Neto de la Cifra de Ventas y el Número de Empleados de las 10 principales empresas del sector (Miles de €)

Posición	Razón Social	Total Activo	Importe neto Cifra de Ventas	Número de empleados
1.	WYETH FARMA SA	1.141.243	557.605	315
2.	TEVA PHARMA SLU	780.253	411.795	833
3.	LABORATORIOS CINFA SA	716.746	431.364	1.182
4.	NOVARTIS FARMACEUTICA SAU	607.374	1.227.215	949
5.	FAES FARMA, SA	543.163	282.497	718
6.	ITALFARMACO SA	526.723	246.459	403
7.	LABORATORIOS HIPRA SA	488.802	281.199	1.169
8.	LABORATORIOS NORMON SA	479.927	325.364	2.527
9.	LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	478.099	509.920	566
10.	BOEHRINGER INGELHEIM ESPAÑA SA	415.599	621.047	1.473

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraído de SABI.

Como se puede apreciar, el 31.12.2021, Laboratorios Farmacéuticos **ROVI SA** se sitúa en el noveno puesto de este ranking, con un Activo Total de 478 millones de €. En cuanto al Importe Neto de la Cifra de Ventas de ROVI asciende a 509 millones de € lo que hace que se sitúe en la quinta posición si realizáramos un ranking en función de esta partida. Mientras que, si nos fijamos en el número de empleados, descendiera hasta la posición 17, con 566 trabajadores.

En cuanto al resto de empresas con las que realizaremos la comparativa en el análisis económico financiero se sitúan en las siguientes posiciones:

Reig Jofre es una empresa que muestra un Activo Total inferior al de ROVI, con 287 millones de €. El Importe Neto de la Cifra de Ventas es de 177 millones de €, una cifra muy inferior a la obtenida por ROVI en el año 2021. Sin embargo, el número de empleados de Reig Jofre es superior al de ROVI, con 953 empleados.

Faes Farma, SA. se sitúa en el quinto puesto de acuerdo con este ranking, con un Activo Total superior al de ROVI. El Importe Neto de la Cifra de Ventas de esta empresa es de 282 millones de €, una cifra por debajo de ROVI. En cuanto al número de empleados, Faes Farma cuenta con 152 empleados más que ROVI.

Pharma Mar se posicionaría en el número 11 del ranking en función del Total de Activo. Por lo que su estructura económica es inferior a la de ROVI. El Importe Neto de la Cifra de Ventas de Pharma Mar es muy inferior al de ROVI con 247 millones en el año 2021. Respecto al número de trabajadores, también son inferiores al número de empleado de ROVI.

Como se puede observar, en la tabla tan solo aparece ROVI y Faes Farma, ya que las otras dos empresas mencionadas, poseen una estructura económica menor.

1.6. Análisis del entorno

La empresa es dependiente de su entorno y su supervivencia depende, en parte, de cómo se relacione con este. Por lo que vamos a llevar a cabo un análisis del entorno tanto general como específico.

Análisis del entorno general: PESTEL

El objetivo del análisis del entorno general es conocer e identificar los factores que influyen en la actuación de la empresa, desde la perspectiva del sistema económico y social general (Guerras y Navas, 2015).

A través del análisis Político, Económico, Social, Tecnológico, Ecológico y Legal (PESTEL) podemos evaluar los factores que pueden influir en el negocio tanto en el presente como en el futuro. En este caso, vamos a orientarlo directamente al sector farmacéutico español.

→ Factores políticos-legales

Las empresas farmacéuticas que aspiren a producir e incluso a operar en el territorio español, deberán cumplir con la compleja regulación vigente. La complejidad de la regulación implica que, esta es emitida por diferentes poderes legislativos: regulación de la Unión Europea, regulación del Estado y regulación autonómica. Cabe destacar, que en cada Comunidad Autónoma la normativa aplicable varía, por lo que los requisitos legales también.

La fuerte regulación de esta industria es provocada por la complejidad de los productos farmacéuticos que pueden afectar a la salud y bienestar personal. Por

ello, el marco normativo regula una serie de requisitos como pueden ser la investigación, los ensayos clínicos, la producción del fármaco etc...

→ Factores económicos

Tras la crisis sanitaria ocasionada por la pandemia de la COVID-19, las consecuencias han sido tanto económicas como sociales, con notable afección a las economías mundiales. La industria farmacéutica juega un papel clave en la resolución de esta crisis sanitaria, dadas las características que la definen y que hemos descrito anteriormente.

Además, el aumento de los precios de la energía, el transporte marítimo y las materias primas, ha supuesto un sobrecoste para las compañías farmacéuticas españolas. Los elevados costes de producción de los últimos años han generado una difícil situación al sector farmacéutico, ya que, al operar en un mercado regulado, son las compañías las que deben absorber el aumento de los costes. En cuanto a la demanda de algunos fármacos, no se ha visto afectada por el incremento del nivel de precios, debido a que son productos de primera necesidad.

→ Factores socio-culturales

En la industria farmacéutica española, en los últimos años, el mayor crecimiento del empleo se ha concentrado en el colectivo más joven, es decir lo menores de 30 años según la encuesta de *Empleo en la industria farmacéutica innovadora (2021)*. El empleo en esta franja de edad ha crecido a un ritmo del 10% medio anual entre 2017-2021. El empleo del colectivo de los más veteranos, los trabajadores mayores de 54 años, ha experimentado un crecimiento medio anual del 8,4%. Es importante destacar estos datos, ya que son dos de los colectivos españoles que más dificultades encuentran a la hora de encontrar un empleo.

Cabe mencionar un aspecto clave en la actualidad de la sociedad española que puede influir en la industria farmacéutica como es el envejecimiento de la población. El envejecimiento tiene un claro efecto positivo sobre el sector.

→ Factores tecnológicos

La inversión en I+D es un factor clave del éxito del sector farmacéutico. En España, la inversión en I+D por parte de las empresas farmacéuticas ha aumentado en los últimos años. Estas inversiones son las que pueden llevar a las compañías al descubrimiento o desarrollo de nuevos fármacos que posteriormente puedan comercializar y ofrecer a los consumidores.

→ Factores ecológicos

A igual que el resto de empresas pertenecientes a otros sectores, la industria farmacéutica se enfrenta a la preservación del medio ambiente, puesto que una parte importante de su actividad industrial depende de los recursos naturales. Aun así, existen leyes para esta industria basadas en la regulación del medio ambiente, centradas especialmente en la no contaminación, el control de los residuos y envases.

Análisis del entorno específico: Porter

En este apartado vamos a desarrollar un breve análisis de las Cinco Fuerzas Competitivas de Porter (1982) para el sector farmacéutico en nuestro país y concretamente de la empresa Laboratorios Farmacéuticos ROVI.

El objetivo de las cinco fuerzas de Porter es estudiar el nivel de competitividad del mercado e indicar si el negocio analizado está involucrado en él o no. Los aspectos a estudiar que componen este análisis son:

- Competidores potenciales: Baja

La principal barrera de entrada del sector podríamos decir que es la gran inversión de capital que implica la producción de productos farmacéuticos. Existen otros aspectos que dificultan el acceso al sector, como pueden ser los estrictos requisitos legales, la diferenciación en los productos ofrecidos, la necesidad de lograr economías de escala para competir contra las empresas rivales...

- Poder negociador de los proveedores: Bajo

El número de empresas suministradoras de las empresas del sector farmacéutico es muy elevado lo que provoca que estas primeras, no tengan un

gran poder negociador. Además, las empresas del sector de fabricación de productos farmacéuticos son grandes, lo que hace que tengan un mayor poder negociador sobre los proveedores.

- Poder negociador de los clientes: Bajo

Si se entiende por cliente a las farmacias, éstas no presentan ningún tipo de poder sobre las grandes empresas productoras de los fármacos.

- Amenaza de productos sustitutivos: Baja

Las alternativas a los tratamientos con fármacos son las medicinas naturales y tratamientos homeopáticos. Pero en la actualidad no se ha demostrado que este tipo de tratamientos naturales ofrezcan las mismas garantías que ofrecen los medicamentos.

- Rivalidad competitiva: Media-Alta

Las empresas de esta industria farmacéutica están innovando constantemente para poder ofrecer nuevos productos que satisfagan las necesidades de los consumidores finales. Por esto, las empresas invierten un capital en I+D para tratar de obtener nuevos medicamentos, las licencias de comercialización y los ingresos por las ventas de los fármacos.

2. METODOLOGÍA

2.1. Información contable y financiera empleada

Azofra (1995) define el análisis económico financiero como el proceso metodológico que trata e interpreta la información económica, contable financiera y jurídica, relativa a una empresa o a un colectivo de empresas, con el propósito de emitir un juicio o diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras de la empresa. Según Lev (1978) el principal objetivo del análisis financiero de una empresa es aportar datos para la toma de decisiones.

Para llevar a cabo la evaluación de la situación económica-financiera de la sociedad ha sido fundamental analizar e interpretar los estados contables, ya que son la principal fuente de información de una empresa.

En relación al análisis económico-financiero, los datos han sido extraídos de la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). Concretamente, el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo entre los años 2018 y 2022. Estos documentos se encuentran en los Anexos. También se ha analizado la Memoria, extraída de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Dichas cuentas han sido elaboradas de acuerdo con la legislación mercantil vigente, con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 y con las modificaciones e interpretaciones a él referidas emitidas con posterioridad a su entrada en vigor.

Como aparece reflejado en la Memoria, las Cuentas Anuales Individuales han sido auditadas por la empresa KPMG Auditores, S.L., la cual refleja una opinión favorable en los ejercicios desde el 2018 al 2022. Según expresan los auditores independientes en la Memoria del informe: *“las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad a 31 de diciembre, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación, y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.”* Por ello la información utilizada se considera fiable.

Antes de comenzar con el análisis, los datos extraídos de la base de datos SABI han sido homogeneizados en Excel, para la posterior realización de los gráficos y tablas de estudio.

2.2. Información del sector empleada

La información que vamos a utilizar del sector es el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo de las empresas Reig Jofre, Faes Farma y Pharma Mar. Dichas empresas pertenecen a la misma clase CNAE 2120 – Fabricación de especialidades farmacéuticas. Estos datos se encuentran en el Anexo.

A partir de esta información vamos a realizar y analizar las ratios económica-financieras y a compararlos con Laboratorios Farmacéuticos ROVI.

2.3. Modelo de ratios empleadas

En este apartado expondremos las ratios utilizadas para la elaboración del Trabajo.

Tabla 2.1. Ratios empleados

Ratios de Liquidez	
Ratio de solvencia a corto plazo	Activo Corriente/Pasivo Corriente
Ratio de <i>Acid Test</i>	(Activo Corriente – ANCMV ⁵ -Existencias)/ Pasivo Corriente
Ratio de Tesorería	(Efectivo +Equivalentes al efectivo) / Pasivo Corriente
Ratio de Generación de Flujos de Caja	Flujo de Caja de Explotación / Pasivo Corriente
Ratios de Solvencia	
Ratio de Solvencia	Activo Total / Pasivo Total
Ratio de Autonomía Financiera	Patrimonio neto / Pasivo Total
Ratio de Endeudamiento Total	Pasivo Total / Patrimonio Neto
Ratio de Endeudamiento a CP	Pasivo Corriente / Patrimonio Neto
Ratio de Endeudamiento a LP	Pasivo No Corriente / Patrimonio Neto

⁵ ANCMV son las siglas de Activo No Corriente Mantenido para la Venta.

Ratios de Rentabilidad	
Rentabilidad Económica	BAll ⁶ / Activo Total Medio
Rentabilidad Financiera	Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto Medio

Fuente: Elaboración propia.

⁶ BAll son las siglas de Beneficio Antes de Intereses y de Impuestos.

3. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

En este apartado se realiza un análisis de los estados contables de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. en el período comprendido entre el 2018 y 2022. El Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Estado de Flujos de Efectivo figuran en el anexo.

3.1. Análisis del Balance de Situación

Siguiendo a Archel *et al.* (2022), el Balance de Situación es un estado contable de naturaleza estática que presenta la relación de los elementos que componen la estructura financiera y económica de la empresa en un momento concreto. La estructura financiera engloba las diversas formas de la empresa para la captación de recursos con lo que financiar el activo. Mientras que la estructura económica es el reflejo de las inversiones efectuadas y de los derechos adquiridos con los recursos captados. Para Bonsón *et al.* (2009), el Balance de Situación se constituye como un valioso instrumento para la gestión y el control de la entidad, así como una de las fuentes fundamentales para el análisis.

Este apartado tiene como fin conocer la evolución, composición, tendencia y equilibrio entre las masas que conforman el balance. Para ello vamos a llevar a cabo dos procedimientos: un análisis estático o de porcentajes verticales y un análisis dinámico o de porcentajes horizontales.

El análisis estático o de porcentajes verticales nos permite conocer el peso relativo que una partida, epígrafe o masa patrimonial tiene con respecto a otra de nivel superior al que pertenece dentro del estado contable. De esta forma podremos apreciar tanto la importancia de cada elemento en el conjunto como los cambios estructurales producidos.

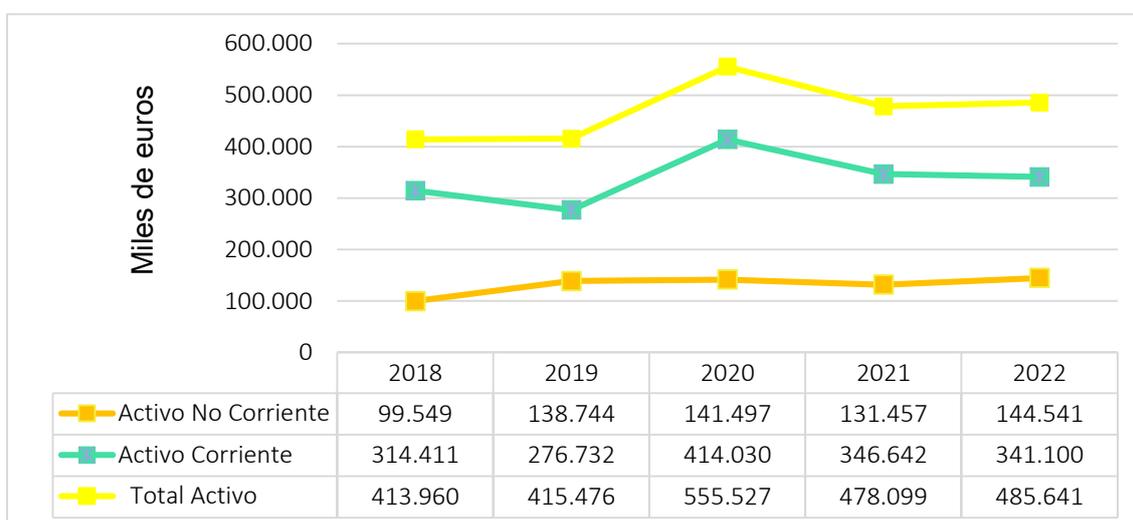
En el caso del análisis dinámico o de porcentajes horizontales, el importe de cada partida se transforma en un índice que toma el valor 100 en el año base comparando el valor de cada elemento con el correspondiente a este año de referencia. Este análisis dinámico nos permite conocer la tendencia para cada uno de los elementos que conforman ese estado contable.

3.1.1. Evolución y composición del Activo

El Marco Conceptual de la Contabilidad, primera parte del Plan General de Contabilidad de 2007, define los **Activos** como “*bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro*”.

El **Gráfico 3.1** refleja la evolución del **Activo Total** del Laboratorios Farmacéuticos ROVI y sus masas patrimoniales durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de diciembre de 2022.

Gráfico 3.1. Evolución del Activo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



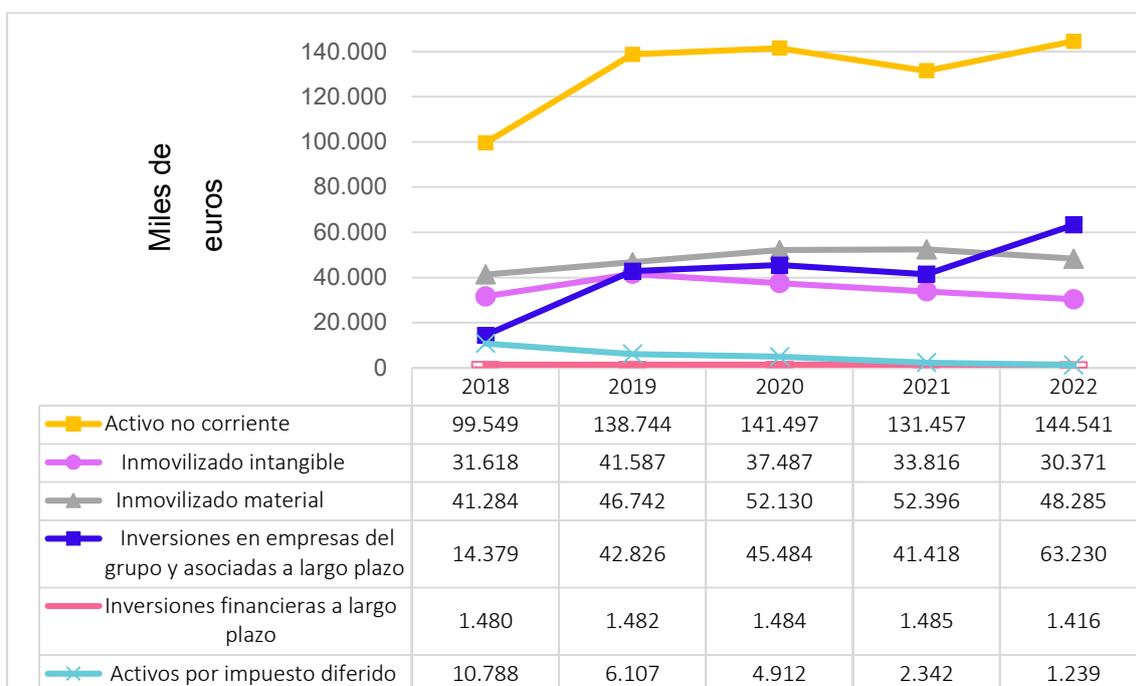
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Como se observa en el Gráfico, la inversión muestra una tendencia creciente durante el período objeto de estudio. El **Activo** que mantenía Laboratorios ROVI el 31.12.2018 ascendía a 414 millones de €, pasando el 31.12.2020 a tener un valor de 556 millones de €, lo que supone un aumento de un 34,20%. A 31.12.2021 se produce una caída, situándose el Activo en 478 millones de €. Por último, a 31.12.2022 se incrementa alcanzando un valor de 486 millones de €. Durante el periodo analizado, el Total de la Estructura Económica ha experimentado un aumento del 17,31%.

Si diferenciamos entre las dos masas patrimoniales que conforman el Activo Total, el aumento del **Activo No Corriente** ha sido de 45,19%, mientras que el incremento del **Activo Corriente** es de tan solo un 8,48%, para el periodo comprendido entre el 31.12.2018 y 31.12.2022.

El **Gráfico 3.2** recoge la evolución del **Activo No Corriente** de Laboratorios ROVI en el periodo comprendido desde el 31 de diciembre de 2018 al 31 de diciembre de 2022.

Gráfico 3.2. Evolución del Activo No Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

En el caso de la evolución del **Activo No Corriente**, existe una tendencia positiva durante el periodo analizado. El Activo No Corriente que mantenía a 31.12.2018 el Laboratorio Farmacéutico ROVI es de 100 millones de €, pasando a tener un valor de 144 millones de € el 31.12.2022, lo que supone un aumento de un 45,19%. Sin embargo, el Activo No corriente no presenta un peso importante en el total de la estructura de inversión de la empresa (en torno a un 28% de media).

En la evolución de dicha masa patrimonial, destaca el aumento producido en el ejercicio 2019, que pasa de 100 millones de € el 31.12.2018 a 139 millones de € el 31.12.2019, lo que supone un aumento de un 39,37%. En 2020, el Activo No Corriente se incrementa ligeramente, para posteriormente disminuir y a 31.12.2022, incrementarse. El aumento producido en 2019 es debido fundamentalmente al incremento del epígrafe de “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo*”, que han pasado de 14 millones de € a 43 millones de €.

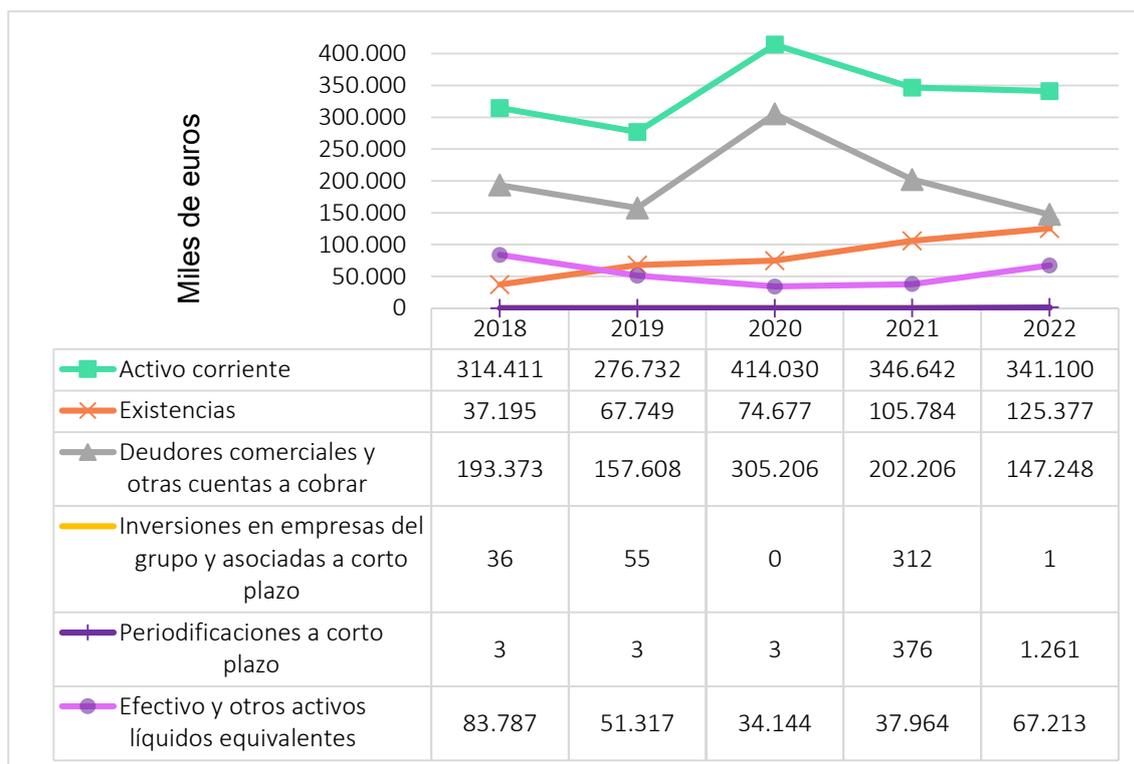
El epígrafe de “*Inmovilizado intangible*” experimenta un gran aumento en el año 2019, pasando de 31 millones de € a 41 millones de €. Este incremento es producido principalmente por la partida de *Patentes, licencias, marcas y similares*. Según la Nota 5 de la Memoria de las Cuentas Anuales de Laboratorios Farmacéuticos ROVI del año 2019, la partida anteriormente mencionada aumentó en 13,5 millones de € por la adquisición de ciertos derechos para la distribución de un medicamento tanto en España como en Francia bajo la marca comercial de POLARAMINE ®. En cuanto a las disminuciones de los sucesivos años, son debidas a una reducción del valor recuperable por debajo del valor neto contable del activo, según la Memoria de las Cuentas Anuales de los años 2020 al 2022.

En cuanto a las “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo*” incrementan su valor en una cuantía considerable, han pasado de 14 millones de € a 31.12.2018 a 63 millones de €, lo que supone un aumento de un 339,73% a lo largo del período. Una buena parte de este aumento, según la Nota 8 de la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2019, es debido al aumento de su participación mediante aportación de socios en la sociedad dependiente Gineladius, S.L. y mediante compensación de créditos que poseía en otra sociedad dependiente, ROVI Biotech S.r.L.

El epígrafe de “*Activo por impuesto diferido*” disminuye a lo largo de los cinco años. Estos activos por impuestos se compensan a lo largo de los años. En el caso del “*Inmovilizado material*” y de las “*Inversiones financieras a largo plazo*” no presentan variaciones significativas durante el periodo de estudio.

El **Gráfico 3.3** recoge la evolución del **Activo Corriente** de Laboratorios ROVI en el periodo comprendido desde el 31 de diciembre de 2018 al 31 de diciembre de 2022.

Gráfico 3.3. Evolución del Activo Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

El Activo Corriente ha pasado de 314 millones de € el 31.12.2018 a 341 millones de € el 31.12.2022, lo que supone un incremento 8,48%. Entre el 31.12.2018 y el 31.12.2019 se produce un ligero descenso de un 11,98%. Pero en el ejercicio 2020 aumenta un 49,61%, pasando de 277 millones de € el 31.12.2019 a 414 millones de € el 31.12.2020. En los dos últimos ejercicios, se produce una ligera disminución de un 17,61%.

El epígrafe de “*Existencias*” tiende a crecer, y pasa de 37 millones de € en el año 2018 a 125 millones de € en el año 2022. El incremento de las existencias ha sido de manera progresiva, por lo que podemos decir que tiene una tendencia claramente alcista.

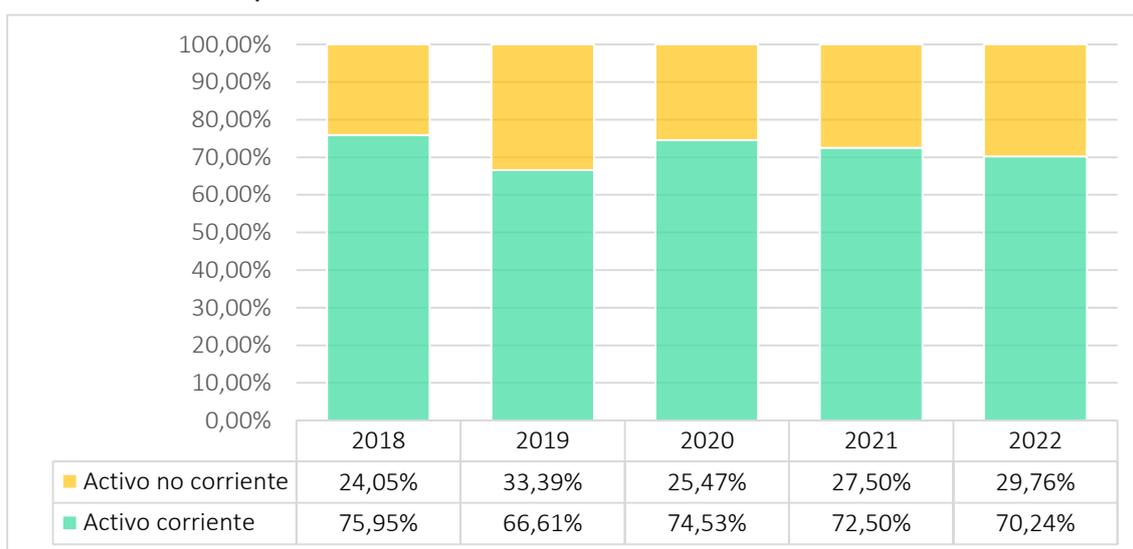
Los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” es el epígrafe que mayor peso presenta sobre el Activo Corriente. Este epígrafe sigue el mismo comportamiento de evolución que el Activo Corriente Total, alcanzando su máximo el 31.12.2020 con 305 millones de €. La partida que más varía dentro de este epígrafe son los *Clientes, empresas del grupo y asociadas*.

En cuanto al “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” tiene una tendencia bajista. Pasa de 83 millones de € el 31.12.2018 a 67 millones de € el 31.12.2022. Durante el ejercicio 2018 se realizó una ampliación de capital por un total de 88 millones de €, según la Nota 14 de la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2018. Esta ampliación de capital supuso una gran entrada de efectivo para la empresa, que, con el paso del tiempo, se fue reduciendo.

Con respecto a las “Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo” y las “Periodificaciones a corto plazo” no representan un gran peso sobre el total del Activo Corriente.

A continuación, el **Gráfico 3.4** muestra la composición del **Activo Total** de Laboratorios ROVI, en el período objeto de estudio.

Gráfico 3.4. Composición del Activo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Como se observa en el Gráfico, no existe un reparto equitativo entre el Activo No Corriente y el Activo Corriente de la estructura económica entre el 31.12.2018 y el 31.12.2022. El Activo No Corriente representa entre un 24,05% y un 29,76% de la estructura económica el 31.12.2018 y el 31.12.2022, respectivamente, y el Activo Corriente posee un peso relativo comprendido entre 75,95% y 70,24%.

La variación más significativa, en cuanto a la composición, podría ser la que se produjo en el año 2019. En la cual el **Activo No Corriente** aumenta en algo más de nueve puntos porcentuales respecto del ejercicio anterior. Esto es debido, principalmente, al aumento experimentado en el epígrafe de “Inversiones en

empresas del grupo y asociadas a largo plazo”, que pasa de representar un 3,47% el 31.12.2018 a un 10,35% el 31.12.2019 del Activo Total. Este incremento del Activo No corriente también es provocado por el crecimiento del epígrafe de *“Inmovilizado intangible”* y dentro de este en la partida de *Patentes, licencias, marcas y similares*, que crece del 5,28% al 7,81%.

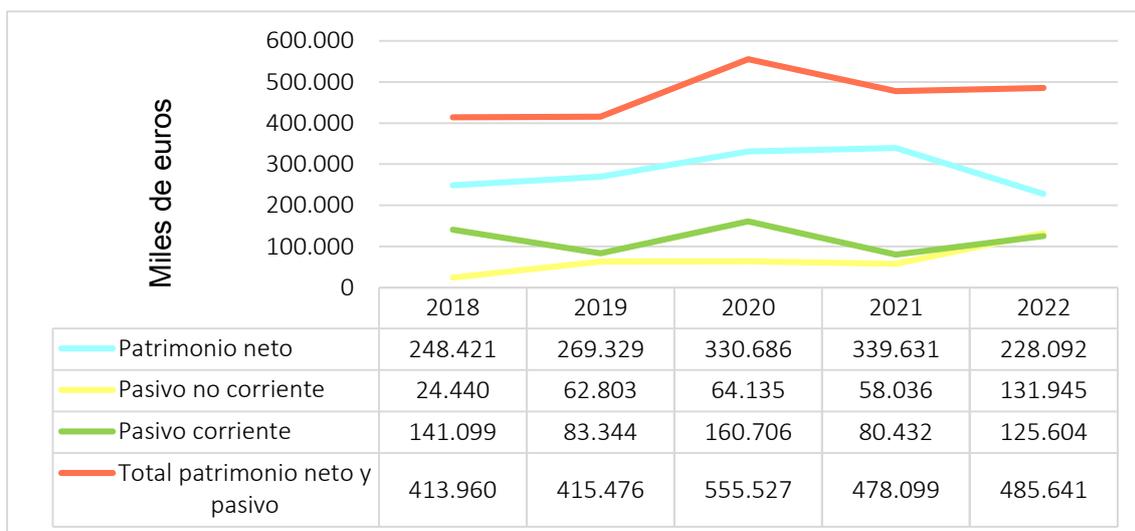
En contrapartida, el peso relativo de **Activo Corriente** en el total de la estructura económica ha disminuido. Y en concreto, son los epígrafes de *“Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”*, que se ve reducido en aproximadamente ocho puntos porcentuales y el de *“Efectivo y otros activos líquidos equivalentes”* que pasa de tener un peso relativo de un 20,24% a un 12,35% del Total de Activo. Con estos datos podríamos pensar que el Activo No Corriente debería haberse incrementado en cerca de un 16%. Pero no es así ya que el epígrafe de *“Existencias”* del Activo Corriente aumenta en un 7,32%, por lo que se compensan las disminuciones que hay en el Activo Corriente con este incremento de las *Existencias*.

3.1.2. Evolución y composición del Patrimonio Neto y Pasivo

El Marco Conceptual de la Contabilidad, primera parte del PGC de 2007, define los Pasivos como *“obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro”*. El Patrimonio Neto como *“la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten”*. Cabe decir que el Patrimonio Neto no está formado únicamente por fondos propios, ya que, dado el carácter residual, se incluyen también las variaciones en el valor razonable de los activos financieros imputados a patrimonio y las subvenciones no reintegrables.

El **Gráfico 3.5** representa la evolución de la estructura financiera de Laboratorios ROVI y sus masas patrimoniales en el período comprendido entre el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 3.5. Evolución del Patrimonio Neto y del Pasivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Podemos observar que la evolución de Patrimonio Neto y Pasivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI crece hasta el 31.12.2020, para posteriormente decrecer en el año 2021 y mantenerse estable en el último ejercicio económico analizado. A 31.12.2018 ascendía a 414 millones de €, pasando a tener un valor de 415 millones de € el 31.12.2019. El 31.12.2020 experimenta un gran incremento tomando el valor de 556 millones de €, lo que supone un crecimiento de 33,70%. El 31.12.2021 se observa un decrecimiento de un 13,93% de la estructura financiera. En el último ejercicio de estudio, podemos decir que el total de la financiación no experimenta ninguna variación significativa. Por lo que podemos afirmar que, durante el periodo analizado, el Total de Patrimonio Neto y Pasivo ha experimentado un aumento del 17,31%.

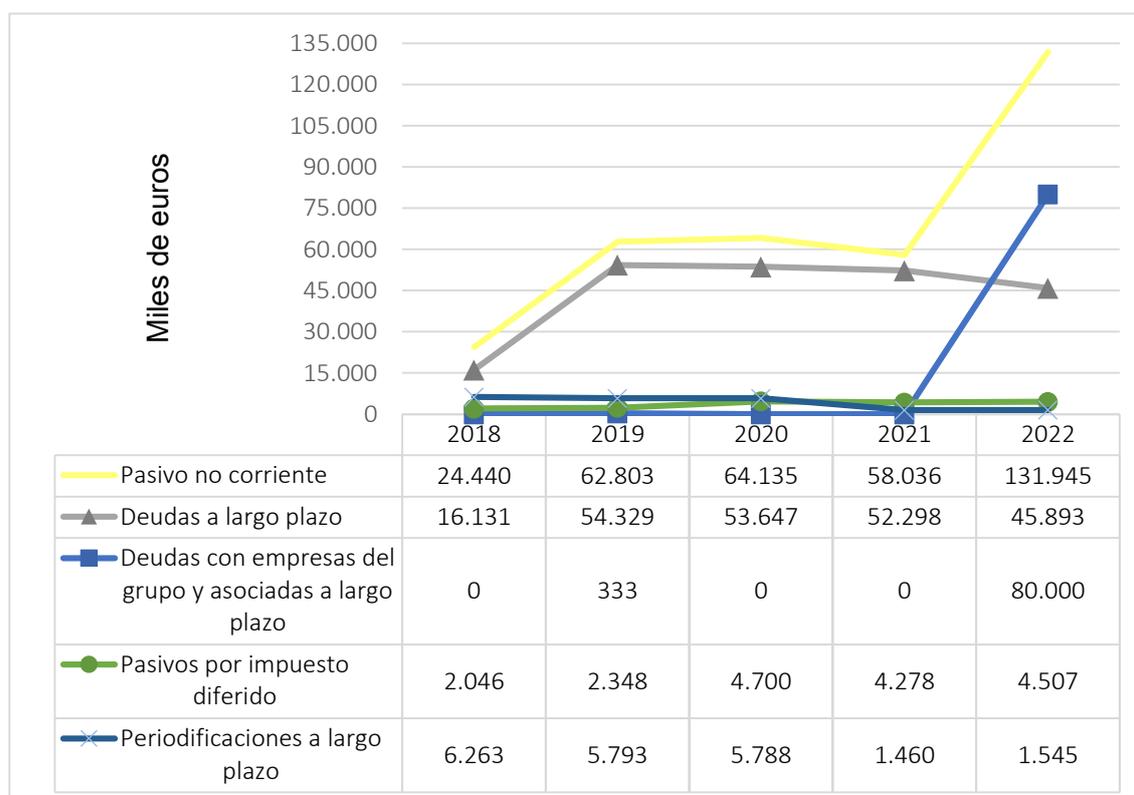
En la evolución del Patrimonio Neto se pueden distinguir dos tramos:

La financiación propia, representada por el **Patrimonio Neto**, muestra una tendencia negativa a lo largo del período objeto de estudio. Dicha masa patrimonial ha pasado de suponer 248 millones de € el 31.12.2018 a 228 millones de € el 31.12.2022, lo que supone una disminución de un 8,18%. En la evolución del Patrimonio Neto se pueden distinguir dos tramos:

- ✓ El primero, desde el 31.12.2018 hasta el 31.12.2021, en dicha fecha el Patrimonio Neto alcanza un valor de 339 millones de €, lo que supone un incremento de un 36,72% en dicho período.
- ✓ El segundo tramo, abarcaría solo el último ejercicio 2022, destaca la reducción del Patrimonio Neto que pasa a situarse en 228 millones de €, lo que se traduce en un descenso en dicho ejercicio de un 32,84%. Esta disminución es debida a la partida de Remanente, a que según se recoge en la Nota 15.d de la Memoria de 2022, en junio la Junta General de Accionistas aprobó la distribución del resultado con cargo al resultado de 2021 y a resultados de ejercicios anteriores.

El **Gráfico 3.6** representa la evolución del Pasivo No Corriente de Laboratorios ROVI y los diferentes epígrafes que lo conforman en el período comprendido entre el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 3.6. Evolución del Pasivo No Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Atendiendo a la financiación ajena, el **Pasivo No Corriente** ha ido creciendo a lo largo de todo el periodo, ya que muestra un valor de 24 millones de € y de 54 millones

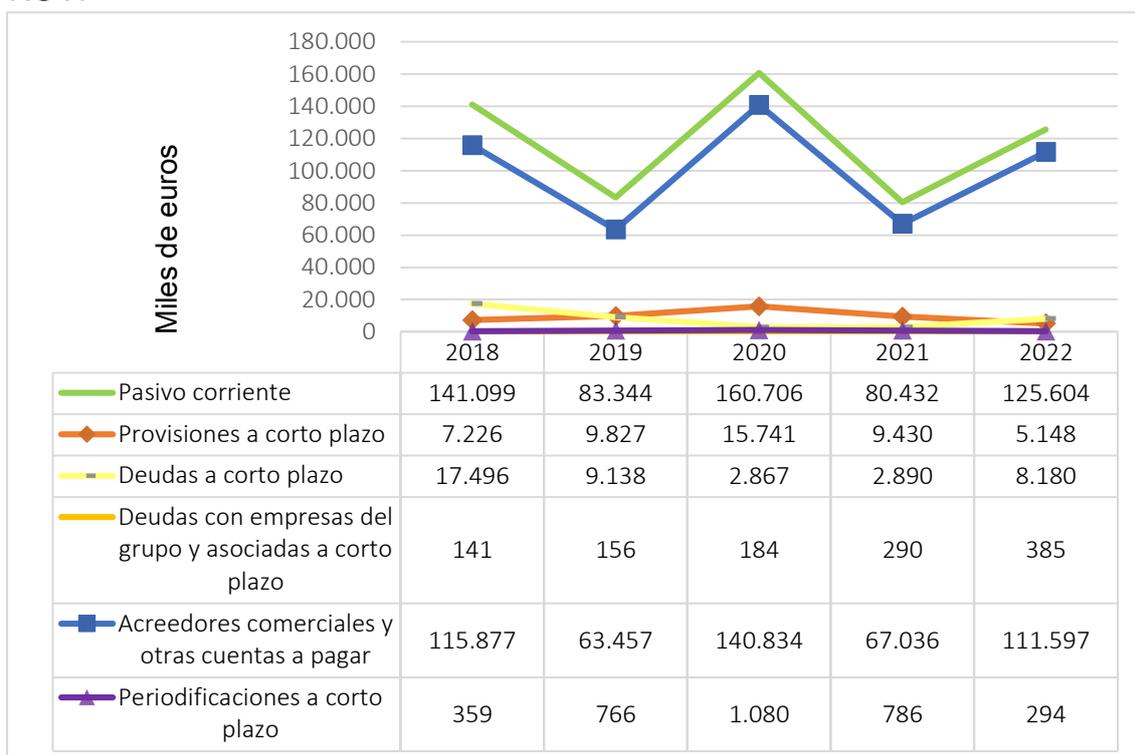
de €, el 31.12.2018 y el 31.12.2022, respectivamente, lo que supone un aumento de un 236,80%. A lo largo del período destaca el aumento que se produce en el último ejercicio de un 127,35%, debido a las “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*”. Este epígrafe comenzaba el periodo de análisis sin ningún valor asignado y al finalizar el último ejercicio, consta un valor de 80 millones de €. Según la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2022, estas deudas con empresas del grupo provienen de la recepción de un préstamo de una empresa dependiente, ROVI Pharma Industrial Services, S.A.U.

En cuanto a las “*Deudas a largo plazo*”, destaca la subida producida a 31.12.2019, pasando de suponer 16 millones de € el 31.12.2018 a 62,8 millones el 31.12.2019, es decir, sufre un incremento de un 156,97%. Esta fuerte crecida es producida por la concesión de un crédito por parte del Banco Europeo de Inversiones (BEI) para apoyar sus inversiones en Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i), según recoge la Nota 18 de la Memoria de las Cuentas Anuales de 2019. Durante el resto de periodo de estudio este epígrafe se mantiene estable y únicamente experimenta un decrecimiento el 31.12.2022. La disminución es debida a la reclasificación del crédito bancario de largo plazo a corto plazo por un valor de 6 millones de €.

Respecto al epígrafe “*Pasivos por impuesto diferido*” se observa un incremento paulatino del valor del mismo, alcanzando los 4,5 millones de € el 31.12.2022. Es decir, experimenta un incremento de 120,28%. Lo contrario le sucede a las “*Periodificaciones a largo plazo*” que van decreciendo a medida que se suceden los años. En el total del periodo de estudio, decrece en un 75,33%.

El **Gráfico 3.7** representa la evolución del Pasivo Corriente Laboratorios ROVI y los diferentes epígrafes que lo conforman en el período comprendido entre el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 3.7. Evolución del Pasivo Corriente de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Según se recoge en el Gráfico, **Pasivo Corriente** ha pasado de 141 millones el 31.12.2018 a 126 millones de € el 31.12.2022, lo que supone un descenso de un 10,98% a lo largo del período, con continuas fluctuaciones.

El epígrafe de mayor importancia dentro del **Pasivo Corriente** es “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*” que experimentan, al igual que el Total de Pasivo Corriente, subidas y bajadas a lo largo del periodo. Alcanza un valor máximo de 140 millones de € el 31.12.2020 y mínimo de 63 millones en el año 2019, hasta llegar a los 111 millones de € el 31.12.2022. Dentro de este epígrafe destaca el peso de la partida de *Proveedores, empresas del grupo y asociadas*.

Las “*Deudas a corto plazo*” tienen una tendencia decreciente, alcanzando un valor de 2 millones de € en los años 2020 y 2021. EL 31.12.2019 el valor de la deuda a corto plazo es de 17 millones de € y el 31.12.2019 es de 9 millones, es decir, que cae un 47,77%. El aumento experimentado en el último ejercicio es a causa de la reclasificación de 6 millones de € del largo al corto plazo.

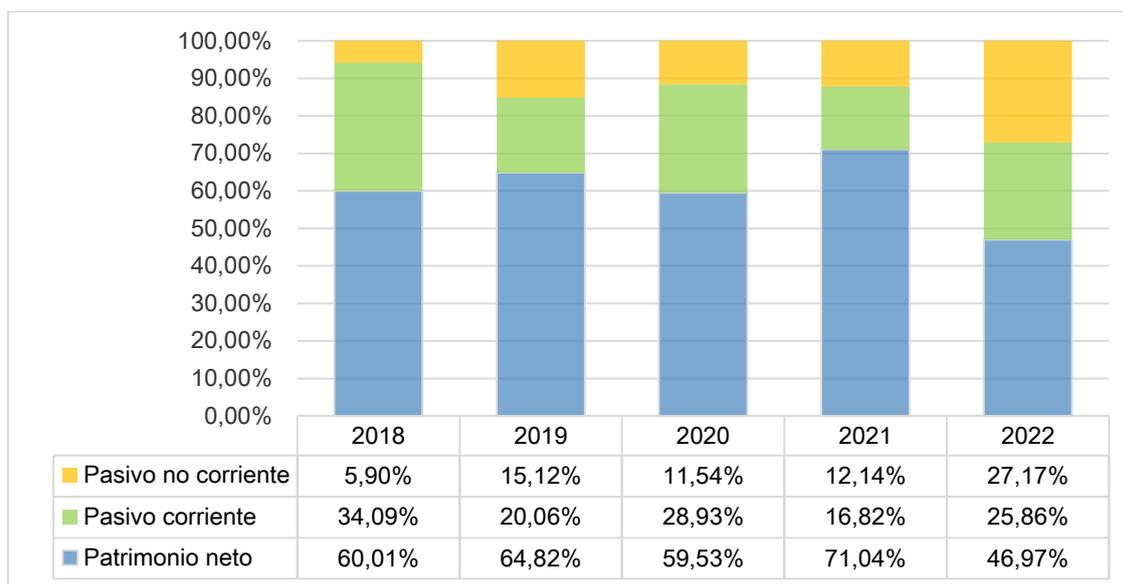
Las “*Provisiones a corto plazo*” no tienen un peso relativo considerable dentro del Activo Corriente, pero se puede apreciar como aumentan hasta el

31.12.2020, llegando a un valor de 15 millones de €, y a partir de ese momento, comienzan a disminuir. Según la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2020, este epígrafe incluye las Provisiones por las devoluciones de sus productos y la contribución al sistema público de salud. Esta contribución consiste en lo establecido en la Ley 29/2006, donde las empresas que venden productos de prescripción farmacéutica que son pagados con fondos públicos deben realizar cada cuatro meses el pago al Sistema Nacional de Salud de entre el 1,5% y el 2,0% de sus ventas.

Los epígrafes “*Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo*” y “*Periodificaciones a corto plazo*” no consideramos que tenga una importancia sustancial en la estructura financiera a corto plazo.

El **Gráfico 3.8** representa la composición de la estructura financiera de Laboratorios ROVI y sus masas patrimoniales en el período comprendido entre el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 3.8. Composición del Patrimonio Neto y del Pasivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

El Gráfico muestra que la masa patrimonial con mayor importancia relativa es el Patrimonio Neto en todos los años analizados. En cuanto a la Financiación Ajena, salvo en el año 2022, el Pasivo Corriente supera al Pasivo No corriente.

La importancia relativa del **Pasivo No Corriente** se ha ido incrementando con el paso del tiempo, pasando de suponer un 5,90% del total de la estructura de financiación a un 27,17% el 31.12.2022. Mientras que el peso relativo del **Pasivo Corriente** se ha visto reducido en casi 10 puntos porcentuales durante el periodo de estudio. En el caso del **Patrimonio Neto**, esta participación en la estructura financiera total ha ido fluctuando. A pesar de esa fluctuación, como apuntábamos anteriormente, sigue siendo la masa patrimonial con más peso en la estructura financiera. La reducción experimentada en el año 2022 es a causa de la distribución de dividendos en 2022 con cargo al Resultado del ejercicio de 2021 y al Resultado de ejercicios anteriores y en escasa medida a la reducción del capital social por importe de 123 mil € mediante la amortización de acciones propias, según la Nota 14 de la Memoria de las Cuentas Anuales del 2022.

El incremento de la importancia del **Pasivo No Corriente** en el total de la estructura de financiación es debido fundamentalmente al aumento de que experimenta el epígrafe de “*Deudas a largo plazo*” y la partida de *Deudas con entidades de crédito*. El primer epígrafe mencionado, pasa de significar un 3,90% a un 10,94% del total de patrimonio neto y pasivo a 31.12.2021. En el caso de las *Deudas con entidades de crédito*, sucede lo mismo, aumentan de un 1,72% a un 9,23% hasta el 31.12.2021. Con fecha 31.12.2022, ambas masas patrimoniales se ven reducidos por el gran peso que adquieren las *Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*. Estas deudas pasan de 0,08 % el 31.12.2019 a representar un 16,47% del total de patrimonio neto y pasivo el 31.12.2022.

El peso relativo del **Pasivo Corriente** en el total de la estructura financiera se ha visto reducido a causa de la disminución de los epígrafes de “*Deudas a corto plazo*” y “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*”. Las *Deudas a corto plazo* el 31.12.2018 representaban el 4,23% del total del patrimonio neto y pasivo, pasando a significar un 1,68% el 31.12.2022. El epígrafe de “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*” también se ve reducido, en aproximadamente 5 puntos porcentuales, durante el periodo de estudio.

El **Patrimonio Neto** es la masa patrimonial que mayor importancia relativa tiene sobre la estructura financiera de Laboratorios Farmacéuticos ROVI. Existen oscilaciones en la composición del patrimonio neto a lo largo de los años. El año

2019, presenta un aumento de los *Fondos propios*, debido al aumento de los *Resultados de ejercicios anteriores* y *Resultado del ejercicio*, ambos epígrafes aumentan en aproximadamente un 3% su peso relativo sobre el total del patrimonio neto y pasivo. Con fecha 31.12.2021 se aprecia un aumento importante del peso relativo del Patrimonio Neto causado por el incremento del *Resultado del ejercicio* en un 18,02% en tan solo ese año. En el último año analizado, se observa de nuevo una disminución de la importancia del patrimonio neto en la estructura financiera producida por la reducción del *Resultado del ejercicio*.

Tras este análisis podemos exponer que Laboratorios Farmacéuticos ROVI recurre más a la financiación propia que a la ajena. Ya que, la estructura financiera se compone en más de un 50% por el Patrimonio Neto de la empresa. Y en el caso de acudir al endeudamiento o financiación ajena, ROVI prefiere hacerlo a corto plazo, ya que como hemos visto, dispone de efectivo para hacer frente a estas deudas.

3.2. Análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Como recogen Archel *et al.* (2022), la Cuenta de Pérdidas y Ganancias es un estado contable de naturaleza dinámica recopilativo de los diferentes tipos de ingresos y gastos, excepto los imputados directamente a patrimonio neto, debidamente clasificados, ocurridos en la entidad económica a lo largo de un ejercicio.

Para el análisis de los resultados vamos a realizar un estudio de su estructura y su evolución de los últimos cinco ejercicios económicos.

Tabla 3.1. Principales resultados de la cuenta de Pérdidas y Ganancias de Laboratorios Farmacéuticos ROVI. (Miles de €).

	2018	2019	2020	2021	2022
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	6.720	18.760	55.026	42.425	52.661
Resultado de explotación (EBIT)	-1.072	9.087	45.246	32.002	41.951
Resultado financiero	12.124	16.625	29.970	26.892	2.729
Resultado antes de impuestos (EBT)	11.052	25.712	75.216	58.894	44.680
Resultado del ejercicio	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

En la tabla 3.1 se muestran los principales resultados del periodo analizado. En primer lugar, vamos a observar el **Resultado Bruto de Explotación (EBITDA⁷)**. Durante todo el periodo de estudio, el resultado bruto de explotación es positivo, por lo que muestra que, a priori, la empresa funciona adecuadamente. El incremento de la cifra de negocios a lo largo de los cinco años analizados, y las variaciones no significativas de los gastos ordinarios, suponen la existencia de una tendencia creciente del EBITDA.

Para que el resultado analizado anteriormente sea relevante tenemos que deducir las amortizaciones y depreciaciones producidas en el ejercicio, y como consecuencia obtenemos el **Resultado de Explotación (EBIT⁸)**. Podemos observar cómo en el 2018, si tenemos en cuenta las amortizaciones, el resultado pasa de ser positivo a negativo. En comparación con la media de ventas de la empresa durante los demás años, en el 2018 el valor de la cifra de negocios era un 60% inferior a la media. En el resto de los años, sucede como en el resultado de explotación bruto, tiende a crecer.

El **Resultado Financiero** es positivo durante todos los ejercicios económicos analizados. Aun así, cabe destacar la tendencia creciente que experimenta hasta el año 2022, donde su valor disminuye de una manera significativa. Según consta en la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2022, esta caída del Resultado Financiero es provocada por la no repartición de dividendos de las empresas del grupo y asociadas de las que Laboratorios Farmacéuticos ROVI es dominante. También debemos destacar que, durante los dos primeros ejercicios, el Resultado Financiero es superior al Resultado de Explotación (EBITDA), lo que quiere decir que el resultado procedente de su actividad principal es inferior al resultado de la diferencia entre los ingresos obtenidos por las inversiones y los gastos de la financiación.

Otro elemento que debemos comentar es el **Resultado antes de Impuestos (EBT)** que se obtiene de la suma del Resultado de Explotación (EBIT) y el

⁷ EBITDA corresponde con las siglas en inglés de Earning Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations. Es el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, también denominado Resultado Bruto de Explotación.

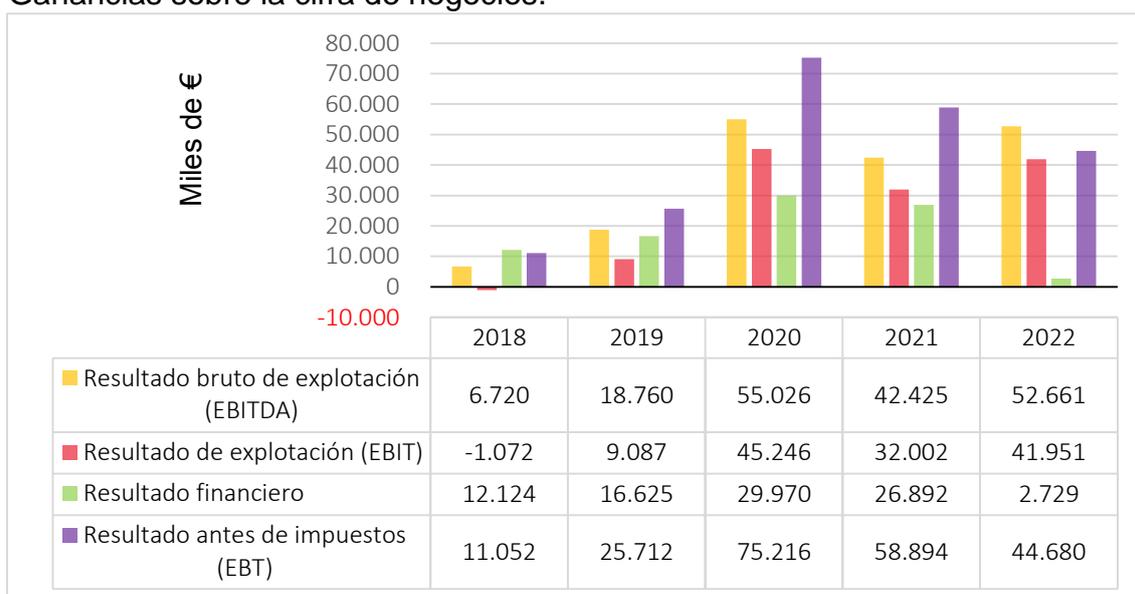
⁸ EBIT con las siglas en inglés de Earnings Before Interests and Taxes. Es el resultado obtenido por la empresa sin tener en cuentas los ingresos y costes financieros. También denominado Resultado de Explotación.

Resultado Financiero. En este caso el resultado es positivo, aunque en el año 2019 experimenta un gran aumento, debido al incremento del Resultado Bruto de Explotación.

En último lugar, el **Resultado del Ejercicio** es la diferencia entre el Resultado antes de Impuestos (EBT⁹) y el Impuesto de Sociedades. Este resultado es positivo durante todos los ejercicios, sin embargo, en el año 2020, se ve incrementado de forma significativa. Según la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2020, la empresa aplica deducciones pendientes de las que disponía, llegando incluso algún año a no pagar el Impuesto de Sociedades.

El **Gráfico 3.9** representa la importancia de los resultados sobre la cifra de negocios de Laboratorios ROVI en el período comprendido entre el 2018 y el 2022.

Gráfico 3.9. Importancia de los Resultados de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias sobre la cifra de negocios.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Observando el Gráfico se puede comprobar que Laboratorios Farmacéuticos ROVI obtiene beneficios de su actividad principal a partir del año 2018. En el ejercicio económico de 2018, los beneficios que obtuvo fueron gracias a los resultados financieros. Ya que el resultado de explotación (EBIT) resultó negativo por la deducción de las amortizaciones y depreciaciones. A partir de

⁹ EBT es el beneficio antes de impuestos y se corresponde con las siglas en inglés Earnings Before Taxes.

dicho año, la tendencia del resultado de explotación es creciente y acaba por superar al resultado financiero.

3.3. Análisis del Estado de Flujos de Efectivo

El Estado de Flujos de Efectivo (EFE) es un documento que se integra en las Cuentas Anuales, siendo un estado contable más que complementa al Balance de Situación y a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. La Norma 9.^a de Elaboración de Cuentas Anuales del PGC trata, sobre la elaboración del EFE, y señala que dicho estado *“informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio”*.

El Plan General de Contabilidad clasifica los flujos de efectivo en tres categorías:

- Los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación (FEAE): es un indicador clave para conocer en qué medida la principal fuente de ingresos ordinarios de la compañía ha generado fondos líquidos suficientes para el reembolso de los préstamos, pagar dividendos y realizar nuevas inversiones sin recurrir a fuentes de financiación externas.
- Los Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión (FEAI): representan los movimientos de tesorería correspondientes a la adquisición o enajenación de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en las actividades ordinarias de explotación.
- Los Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación (FEAF): son las operaciones relacionadas con los cobros y pagos que producen cambios cualitativos en la estructura financiera de la entidad.

Por lo que, el FEAE puede ser un indicador de problemas de liquidez, ya que, si este flujo es negativo, implica que la actividad principal consume más efectivo del que genera, es decir, que existen más pagos que cobros. En el caso del FEAI puede ser un indicador de la inversión que lleva a cabo la empresa, lo interesante para la empresa es que su signo fuera negativo, ya que indicaría que está realizando inversiones. Y, por último, el FEAF indica la medida en la que las necesidades de financiación están cubiertas por las aportaciones de los socios si su signo fuera positivo.

En definitiva, la situación económica-financiera de una empresa se verá influenciada por la capacidad de la misma para generar suficientes fondos en las actividades de explotación como para atender las necesidades de inversión que pueda tener, sin recurrir a fuentes de financiación externa.

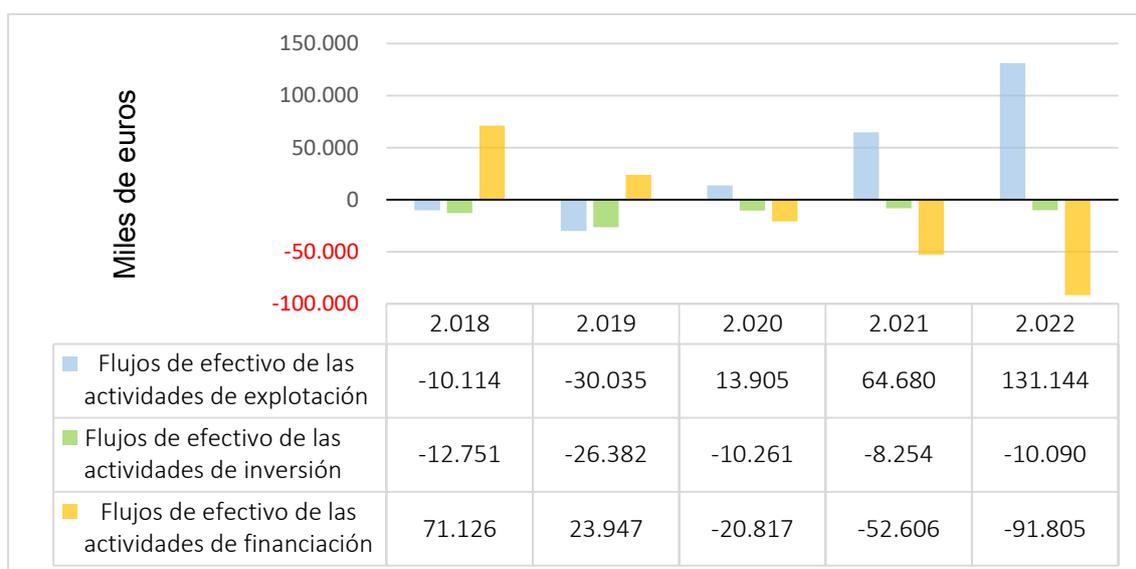
En la **Tabla 3.2** y el **Gráfico 3.10** se recoge el Estado de Flujos de Efectivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI durante los ejercicios económicos del 2018 al 2022.

Tabla 3.2. Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI (Miles de €)

	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	-10.114	-30.035	13.905	64.680	131.144
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-12.751	-26.382	-10.261	-8.254	-10.090
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	71.126	23.947	-20.817	-52.606	-91.805
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	48.261	-32.470	-17.173	3.820	29.249
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	83.787	51.317	34.144	37.964	67.213

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Gráfico 3.10. Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación, Inversión y Financiación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

El Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación (FEAE) es negativo en durante los dos primeros ejercicios analizados, esto indica que la actividad ordinaria de la compañía farmacéutica no generó tesorería suficiente para poder hacer frente a las necesidades del desarrollo del ejercicio productivo. Esto no es una buena señal para la empresa ya que los pagos que ha efectuado han sido mayores que los cobros que ha percibido. Esta situación está provocada por el impago de deudores según aparece en la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2018 y 2019. A partir del año 2020, la cifra del FEAE se ha convertido en positiva e incluso se ha ido incrementando a lo largo de los ejercicios económicos, hasta alcanzar los 131 millones de € en el año 2022. Lo que significa que los cobros que ha tenido a partir de 2020 han sido superiores a los pagos que ha llevado a cabo.

El Flujo de Efectivo de las Actividades de Inversión (FEAI) presenta valores negativos a lo largo de los 5 años de estudio. Esto es una buena señal para la compañía ya que indica que los pagos por inversiones en activos no corrientes han sido superiores a los cobros generados por desinversiones. Esto es algo beneficioso para la empresa, puesto que estas inversiones que está realizando le otorgan la posibilidad de obtener nuevos flujos de explotación positivos en el futuro.

Aun considerando como algo beneficioso los signos negativos de los FEAI, debemos mencionar que la tendencia del periodo que analizamos es decreciente. Cabe destacar la gran inversión realizada en el año 2019, donde los FEAI se incrementaron en un 106,90%. Esta inversión fue realizada para reorientar la estrategia de las actividades de fabricación a terceros, lo que suponía una mayor especialización de las plantas de fabricación, y a la industrialización de ISM®.¹⁰

Debemos matizar que, durante los dos primeros años de estudio, los flujos de explotación son inferiores a los de inversión. Por lo que la compañía, tuvo que recurrir a financiación externa para poder llevar a cabo la inversión que tenía

¹⁰ ISM®: sistema de liberación de fármacos, propiedad e ROOVI, cuyo objetivo consiste en mejorar el cumplimiento del tratamiento por parte de los pacientes.

planificada. Durante el resto del periodo, los flujos de explotación son muy superiores a los de inversión.

El **Flujo de Efectivo de las Actividades de Financiación (FEAF)** presenta valores positivos en los años 2018 y 2019 y negativo en el resto de los ejercicios analizados. Durante el ejercicio del 2018 la empresa realizó una ampliación de capital por un importe total de 88 millones de €, lo que supone un incremento de los cobros por instrumentos de patrimonio. A partir del año 2020 comienza a reembolsar la financiación obtenida en ejercicios anteriores y el pago de dividendos se va incrementando.

A continuación, elaboramos una partida denominada **Flujo Libre de Caja (FLC)** o *Free Cash Flow (FCF)*. Esta nueva variable es muy importante analizarla, ya que proporciona información sobre el flujo neto, dato que no es alcanzable por la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Nos informa si los flujos de explotación son suficientes para financiar las necesidades de inversión de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$FLC = FEAE + FEAI$$

Por consiguiente, un FLC positivo significará que los flujos de la explotación son suficientes para financiar las necesidades de la inversión de la empresa. En el caso de que existen altos flujos libres de caja, evitarán altos requerimientos de deuda y permitirán su devolución, según apunta Llorente Olier (2017). Si, por el contrario, los FLC son negativos, supondrá que, las actividades de explotación y de inversión son deficitarias y requieren de financiación. Estas fuentes de financiación pueden provenir por los accionistas o mediante endeudamiento financiero.

En la siguiente **Tabla 3.3** se muestran los resultados obtenidos sobre el Flujo Libre de Caja en el período comprendido entre el 2018 y el 2022.

Tabla 3.3. Flujo Libre de Caja de Laboratorios Farmacéuticos ROVI (Miles de €)

	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	-10.114	-30.035	13.905	64.680	131.144
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-12.751	-26.382	-10.261	-8.254	-10.090
Flujo Libre de Caja	-22.865	-56.417	3.644	56.426	121.054

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

El **Flujo Libre de Caja** presenta una tendencia creciente a lo largo del periodo considerado, pasando de -22 millones de € en 2018 a 121 millones de € en 2022. Durante los dos primeros ejercicios se aprecian valores negativos. Esto es debido a que los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación son negativos durante estos ejercicios económicos.

Durante los últimos 3 años estudiados, el FLC ofrece valores positivos, debido a que los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación cambian a cifras positivas. A partir del año 2020, los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación son capaces de atender a las necesidades de inversión de su actividad.

Tras realizar el análisis del Estado de Flujo de Efectivo, podemos sacar diversas conclusiones:

- Durante el año 2018 se produjeron más entradas que salidas de tesorería, por eso existen aumentos netos del efectivo. Cabe destacar que el flujo de efectivo de explotación y de inversión son negativos, a causa, del impago de los deudores y por las inversiones en inmovilizado intangible y material, respectivamente. Las entradas de tesorería provienen de los flujos de financiación y más concretamente, por la ampliación de capital que llevan a cabo en este ejercicio.
- En los dos siguientes ejercicios se produce una disminución neta del efectivo. Siendo, en 2019, esta disminución debida al impago de los deudores y a las inversiones en inmovilizado. Debemos mencionar que los flujos de financiación son positivos, gracias al cobro de deudas con entidades de crédito. Durante el año 2020, los flujos de efectivo generados

por la actividad de explotación son positivos, pero no son suficientes para cubrir los flujos negativos tanto de inversión como de financiación.

- En los ejercicios 2021 y 2022 se experimenta un aumento neto del efectivo, ya que la empresa tiene más entradas que salidas de tesorería. Los flujos de explotación son positivos en ambos años, y son suficientes para cubrir los flujos negativos de inversión y financiación. En el caso de la financiación son negativos principalmente debido al pago de dividendos que realiza la empresa.

4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

En este apartado se procederá al análisis de la situación financiera de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A., comparando los resultados obtenidos con los de otras tres empresas incluidas en la clase CNAE 2120 – Fabricación de especialidades farmacéuticas y que también cotizan en bolsa. Como ya se ha señalado anteriormente, se trata de: Faes Farma, S.A., Laboratorio Reig Jofre, S.A. y Pharma Mar, S.A.

Según Rivero Torre (2009), *“el análisis financiero consiste en realizar una investigación de los recursos financieros y su grado de adecuación a las inversiones. Por lo tanto, permite comprobar si la financiación es correcta para mantener un desarrollo estable y en condiciones de rentabilidad adecuada por razón de su coste”*.

En este estudio nos vamos a centrar en analizar dos conceptos esenciales que son: el análisis de la liquidez, en el corto plazo y el análisis de la solvencia, en el largo plazo.

4.1. Análisis de la situación financiera a corto plazo

Según recoge Azofra (1995, pp. 13) *“la liquidez a corto plazo de una empresa viene dada por la medida en que la misma puede hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Cuando una empresa no puede hacer frente a sus obligaciones pendientes a su vencimiento, su existencia futura está en peligro, lo que relega las demás medidas de rendimiento a un lugar secundario, si no irrelevante”*.

A continuación, se lleva a cabo el análisis de liquidez a través del estudio del fondo de maniobra y diversas ratios de liquidez.

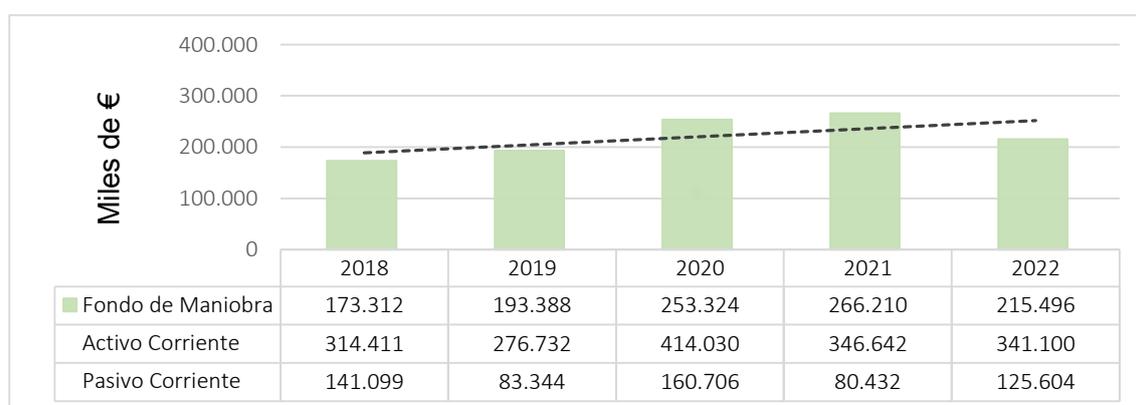
4.1.1. Fondo de Maniobra o Capital Corriente

Una de las medidas de liquidez que goza de mayor aceptación entre los analistas financieros, es el Fondo de Maniobra (FM) o Capital Corriente, denominaciones que representan la misma magnitud con diferentes enfoques (Iñiguez y Garrido, 2021, pp. 309). El Capital Corriente se define como la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Desde una perspectiva distinta, el Capital Corriente también es la diferencia entre los Capitales Permanentes y el Activo no Corriente, a esta perspectiva a largo plazo se le conoce con el nombre de

Fondo de Maniobra. Para poder hacer frente a los posibles desajustes que pudieran surgir entre la corriente de cobros y pagos de una empresa, se piensa que es necesaria la existencia de un fondo de seguridad. Con este fondo de seguridad lo que se pretende es que los recursos permanentes financien no únicamente el activo no corriente, sino que también una parte del activo corriente.

El **Gráfico 4.1** recoge la evolución del Capital Circulante de Laboratorios ROVI, S.A. en el período comprendido entre el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 4.1. Evolución del Fondo de Maniobra de Laboratorios ROVI



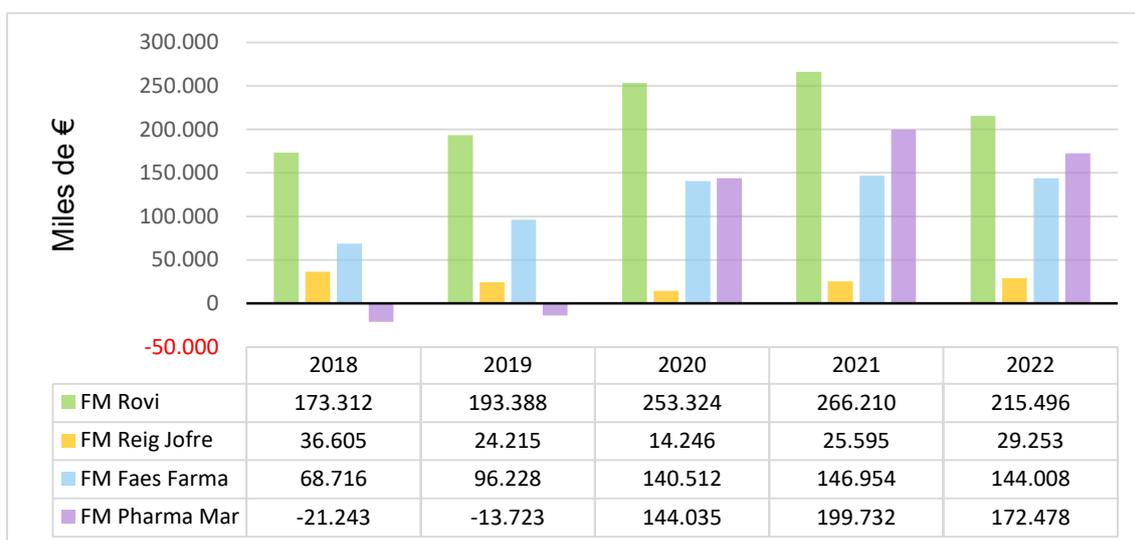
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

El **Fondo de Maniobra** de Laboratorios Farmacéuticos ROVI es positivo a lo largo del periodo analizado, alcanzando en el año 2021 su cifra más elevada. Esto quiere decir que con el Activo Corriente puede saldar la totalidad de sus deudas a corto plazo, lo que significa una garantía de solvencia financiera y asegura un adecuado funcionamiento de la empresa en un periodo inferior a un año.

La tendencia del Fondo de Maniobra es creciente, ya que como se puede observar, el Activo Corriente de la empresa va aumentando en mayor proporción que el descenso, en su caso, del Pasivo Corriente. El gran incremento del Activo Corriente en el año 2020 es debido a la partida de *Cientes empresas del grupo y asociadas*, por la venta o prestación de servicios a las empresas dependientes, como matiza la Nota 31.i de la Memoria de las Cuentas Anuales del año 2020. En este mismo ejercicio también se puede observar que el Pasivo Corriente crece, pero en menor proporción que el Activo Corriente. Esto es provocado por el aumento en la partida de *Proveedores empresas del grupo y asociadas*.

Si comparamos el Fondo de Maniobra de Laboratorios ROVI, con las otras tres empresas del sector podemos ver los siguientes resultados, en el **Gráfico 4.2**.

Gráfico 4.2. Evolución del Fondo de Maniobra comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Como se observa en el **Gráfico** el Fondo de Maniobra de **Laboratorios ROVI** es muy superior al resto de las empresas de su mismo CNAE durante todo el periodo de análisis. **Reig Jofre** es la que presenta un menor fondo de maniobra y, además, con una tendencia decreciente. Al contrario, sucede con **Laboratorios Faes Farma**, que muestra una tendencia creciente de este capital circulante, hasta el año 2020, luego se puede apreciar que no existen variaciones significativas. El mayor crecimiento lo experimenta **Pharma Mar**, que los dos primeros ejercicios presentaba un fondo de maniobra negativo que pasa a ser positivo a partir del 31.12.2020.

Cabe mencionar que **Reig Jofre** y **Pharma Mar** poseen dimensiones relativamente menores que **Laboratorios Farmacéuticos ROVI**.

Las principales diferencias que se observan con las otras tres empresas son:

- Las tres empresas durante el periodo de análisis cuentan con un fondo de maniobra muy inferior al de **Laboratorios Farmacéuticos ROVI**. Únicamente se aproxima en los valores **Pharma Mar** en el año 2022. Las dimensiones más reducidas de las empresas pueden explicar estas diferencias tan grandes entre los valores de la empresa analizada y sus competidoras.

- Tanto Faes Farma como Pharma Mar experimentan una tendencia creciente al igual que Laboratorios Farmacéuticos ROVI. Este incremento es causado por el gran aumento de las masas de Activo Corriente por parte de estas empresas.

4.1.2. Ratios de liquidez

Para continuar con el proceso de análisis de la situación financiera de la empresa, vamos a realizar una serie de ratios de liquidez.

Las tres primeras ratios nos informan de cuál es la relación entre las masas patrimoniales de corto plazo: activo respecto de pasivo. La diferencia entre las ratios reside en que progresivamente, realizaremos una lectura más restrictiva del activo corriente, ya que alguna de las partidas que lo componen no son transformables inmediatamente en liquidez, estando sujetas a hilos (venta, cobro, ...) (Llorente Olier, 2017).

Ratio de Solvencia a corto plazo

La Ratio de Solvencia a corto plazo mide la relación que guardan los Activos Corrientes con los Pasivos Corrientes, no como diferencia sino como cociente. Su fórmula es la siguiente:

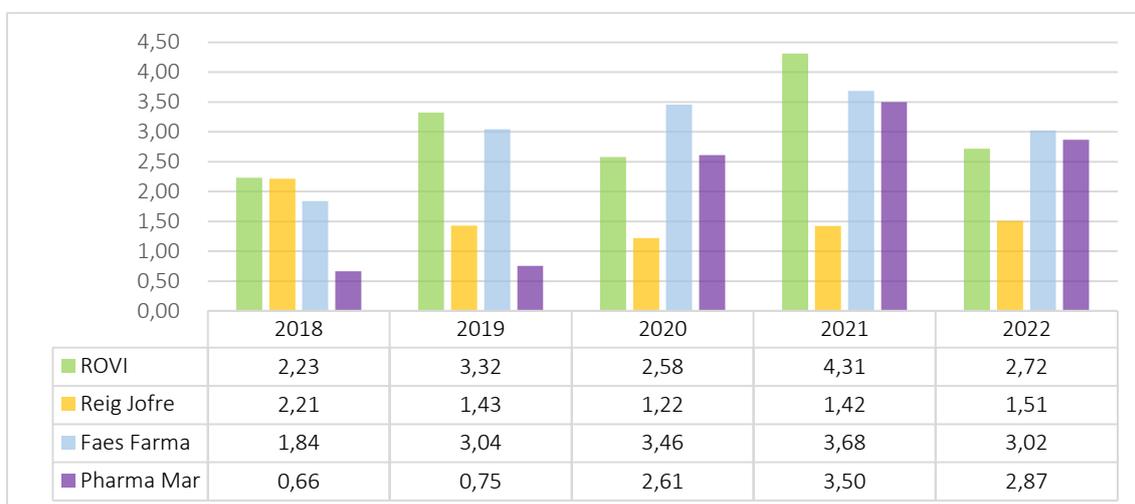
$$\text{Ratio de solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Ahora bien, hay que mencionar que la situación ideal para la empresa no es presentar una ratio de solvencia a corto plazo muy elevada, ya que indicaría un exceso de liquidez. El exceso de liquidez podría significar la posesión de activos ociosos con un elevado coste de oportunidad, lo que lleva a mayores necesidades de financiación del fondo de rotación, y podría provocar la disminución de la rentabilidad de la empresa (Archel *et al.*, 2022).

Es necesario conocer cuál es el sector donde desarrolla su actividad cada empresa para marcar los valores “teóricos” u objetivo. No obstante, todos los autores coinciden en que conviene que sea superior a la unidad. Ya que una ratio de solvencia inferior a 1 indicaría que el Pasivo Corriente es superior al Activo Corriente, lo que significa que las deudas a corto plazo son superiores a los Activos Corrientes con las que puede hacerles frente.

El **Gráfico 4.3** recoge la evolución de la Ratio de Solvencia a corto plazo para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 4.3. Evolución de la Ratio de Solvencia a Corto Plazo comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

En **Laboratorios ROVI** se puede observar que la Ratio de Solvencia a corto plazo es superior a la unidad en todos los ejercicios económicos analizados. La cifra va fluctuando alcanzando su máximo en el año 2021, donde la ratio alcanza el 4,31. En otras palabras, en el año 2021, Laboratorios Farmacéuticos ROVI tiene, 4,31 € de Activo Corriente por cada euro de Pasivo Corriente. A 31.12.2019 y a 31.12.2021, existe una liquidez excesiva que puede provocar una disminución de la rentabilidad de la empresa, pues los recursos pueden permanecer ociosos sin generar rentabilidad alguna.

Por lo que, aparentemente, la empresa se sitúa a mucha distancia de la suspensión de pagos, ya que dicha acción se produce cuando el Pasivo Corriente es superior al Activo Corriente.

Al igual que sucede con Laboratorios Farmacéuticos ROVI, las otras empresas del sector presentan valores superiores a la unidad, a excepción de **Pharma Mar** en los dos primeros ejercicios. La empresa que presenta valores más próximos a la unidad de la ratio de solvencia a corto plazo es **Reig Jofre**. Sin embargo, **Faes Farma** presenta ratios elevadas de solvencia a corto plazo en todos los años, excepto a 31.12.2018 lo que puede suponer una disminución de la rentabilidad de la empresa.

Podríamos decir que, en comparación con las empresas de su sector, Laboratorios Farmacéuticos ROVI no tiene una ratio de solvencia a corto plazo elevado.

Ratio de Prueba Ácida

La ratio de la Prueba Ácida o *Acid Test* mide la capacidad de la empresa para cancelar el pasivo corriente utilizando únicamente elementos que no precisan su transformación o venta para su conversión en efectivo. Se excluyen del numerador las partidas de activos no corrientes mantenidos para la venta y existencias. Su fórmula es la siguiente:

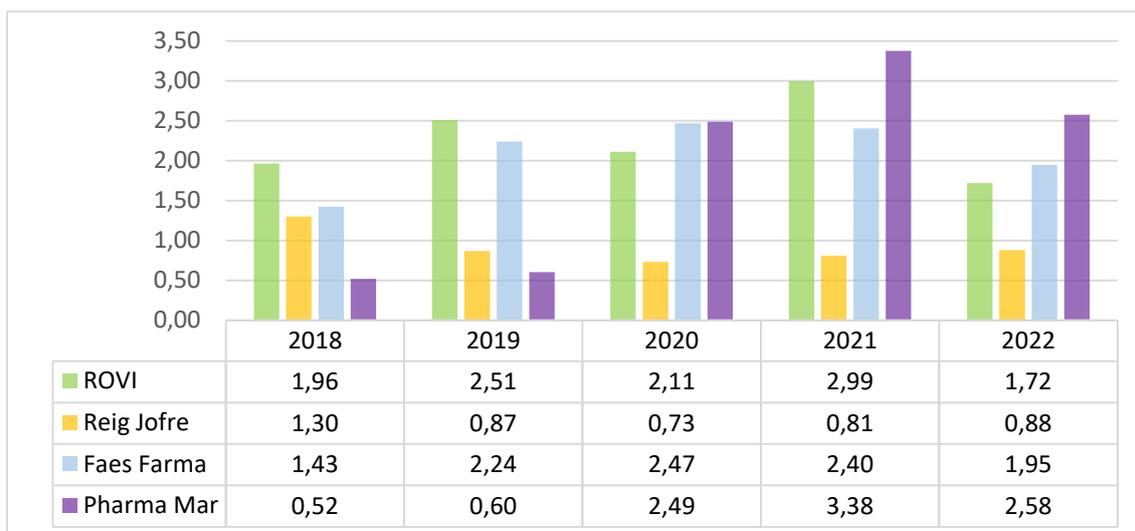
$$\text{Ratio de Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{ANCMV} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Las existencias son excluidas ya que, para convertirse en liquidez, tienen que pasar por dos fases como mínimo: la venta y el cobro. Además, su eliminación de la ratio supone evitar problemas derivados de la elección del método de valoración de las existencias (FIFO, PMP, etc.). De igual forma, una acumulación excesiva de existencias provocaría el aumento del numerador, pudiendo parecer que la empresa es más líquida de lo que verdaderamente es (Íñiguez y Garrido, 2021).

Según Llorente Olier (2017) un resultado de la prueba ácida muy inferior al de solvencia a corto plazo expresará que el peso de las existencias en el activo corriente es elevado, y que, por tanto, los bienes y derechos de corto plazo fácilmente transformables en liquidez son menores a los que pensábamos que tenía la empresa al realizar la ratio de solvencia a corto plazo.

El **Gráfico 4.4** recoge la evolución de la Ratio de Prueba Ácida para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 4.4. Evolución de la Ratio de Prueba Ácida comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

En **Laboratorios ROVI**, se observa que el valor de la Ratio de Prueba Ácida varía respecto a la Ratio de Solvencia a corto plazo. La diferencia más significativa se aprecia en el año 2021, lo que significa que las Existencias en la empresa tienen un gran peso en la composición del Activo Corriente, como se indicaba en el análisis de los porcentajes verticales del Balance de Situación.

Si nos centramos en los valores obtenidos por la Ratio de la Prueba Ácida, son siempre superiores a la unidad. Esto nos indica que, durante todo el periodo analizado, la empresa ha poseído efectivo y derechos de cobro superiores a sus obligaciones a corto plazo, por lo que, a priori, no ha presentado problemas de liquidez.

Como mencionaba Llorente Olier (2017), la ratio de Prueba Ácida es considerablemente inferior a la ratio de Solvencia a Corto Plazo, por lo que el peso de las existencias en el activo corriente es elevado, y los bienes transformables en líquidos son menores que los que parecía al realizar la ratio de solvencia.

Cabe destacar que, en algunos años, la compañía, podría llegar a experimentar un exceso de liquidez. En el año 2021, esta ratio es demasiado elevada, por lo que la empresa en ese momento, disponía de más recursos líquidos de los que necesitaba para hacer frente al pago de sus obligaciones a corto plazo, por lo

que su rentabilidad se verá afectada. Este aumento de la ratio es debido a la disminución del Pasivo Corriente.

Durante todo el periodo, **Reig Jofre** es la única compañía que no experimenta muchas variaciones significativas. Excluyendo el primer año, en el resto de los ejercicios, esta empresa podría llegar a presentar problemas de liquidez, ya que el valor de la prueba ácida es inferior a la unidad. Además, si comparamos el valor de la prueba ácida con el del resto de las empresas del sector, es muy inferior a la media de estas.

Si realizamos una comparación del valor de la prueba ácida de **ROVI** con el resto de empresas, podemos observar que, durante los primeros dos ejercicios económicos, es la que mayor valor presenta con diferencia. A 31.12.2019, le sigue de cerca **Faes Farma** que se aproxima bastante en el valor. Por lo que se podría decir que ROVI en comparación con las empresas de su sector, no presenta problemas de liquidez, e incluso, podría llegar a tener un exceso de liquidez, como se ha señalado anteriormente.

A 31.12.2020, la situación cambia, y tanto **Faes Farma** como **Pharma Mar** presentan valores superiores a los de **ROVI**. Esto no es debido a que ROVI haya disminuido su liquidez, si no, a que estas dos empresas anteriormente mencionadas, la han aumentado. Por lo que aumenta la media del sector de la prueba ácida.

A 31.12.2021, casi todas las empresas experimentan un aumento del valor de la ratio. Cabe destacar el gran incremento sufrido por Pharma Mar que es debido a su crecimiento del Activo Corriente.

En el último ejercicio, todas las empresas experimentan una disminución del valor de la ratio.

Ratio de Tesorería

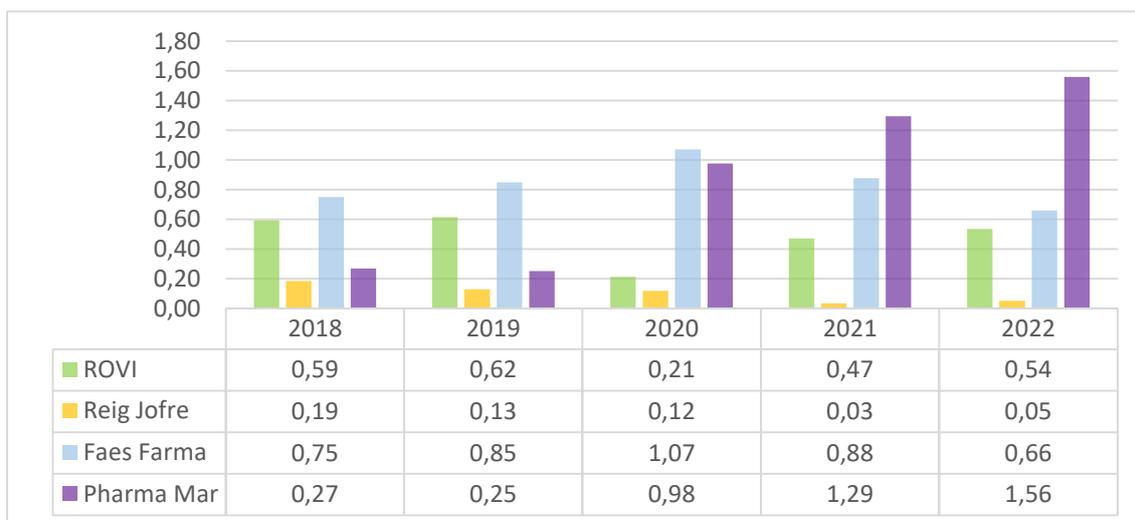
La Ratio de Tesorería o de Liquidez Inmediata indica la capacidad de respuesta inmediata de la compañía para devolver mediante activos totalmente líquidos (caja o banco) las deudas corrientes derivadas del ciclo productivo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Efectivo} + \text{Equivalentes al efectivo}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Esta ratio puede mostrar valores reducidos en las empresas que dispongan de buena política de gestión de tesorería. La empresa puede llevar un adecuado control de los cobros y pagos pendientes, de forma que puede anticipar el efectivo que será suficiente para cancelar las deudas más cercanas. Otra de las razones por las que puede ser reducido la ratio es, que las empresas suelen disponer de diversos productos financieros ofrecidos por las entidades financieras, que, en momentos de desfase, le facilitan la liquidez que necesitan. (Iñiguez y Garrido, 2021)

El **Gráfico 4.5** recoge la evolución de la Ratio de Tesorería para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 y el 31.12.2022.

Gráfico 4.5. Evolución de la Ratio de Tesorería comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Como se puede observar, en Laboratorios **ROVI** la Ratio de Tesorería durante los dos primeros ejercicios se mantiene sin muchas variaciones, próximo al 0,6. Esto significa, que, durante estos dos primeros años, la empresa podría cancelar el 60% de las deudas a corto plazo solo con el disponible que tiene en ese instante. A 31.12.2020, se produce una gran disminución del valor de la ratio, debido a un gran crecimiento del pasivo corriente y una caída del efectivo de la empresa. La reducción de la tesorería es causada por el pago de dividendos y por el fin del cobro de préstamos de entidades de crédito, según la Memoria del

ejercicio económico 2020. A 31.12.2021 el valor de la ratio aumenta, aproximándose incluso a los valores obtenidos en el inicio del periodo de análisis. Este aumento en el valor de la ratio de tesorería es debido a la caída del Pasivo Corriente, debida a la cancelación del saldo del epígrafe “*Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar*”. Mientras que, a 31.12.2022, el aumento viene provocado por el aumento tanto del pasivo corriente como del efectivo y equivalentes líquidos. En este ejercicio, los activos más líquidos representan un 54% del pasivo corriente.

Los valores de la ratio de tesorería no deben ser necesariamente elevados, ya que podría provocar una disminución de la rentabilidad de la empresa. La tendencia creciente desde el año 2020 hasta el año 2022, indica que la empresa, a priori, no debería de recurrir a financiación externa para cancelar sus deudas más inmediatas. Pero si sigue aumentado el valor de la ratio, podría llegar a tener un exceso de activos muy líquidos, como ya se ha comentado en las anteriores ratios.

Reig Jofre es la empresa que presenta durante todo el periodo los valores más bajos de esta ratio. Por ejemplo, en el año 2021, los activos más líquidos representaban tan solo el 3% del pasivo corriente, una situación que en principio puede parecer preocupante. El efectivo del que dispone esta empresa es mucho menor que el del resto de las empresas de su mismo sector.

En el caso de **Faes Farma** las tendencias con respecto a ROVI es opuesta. Es decir, cuando ROVI dispone de más líquido para hacer frente a la cancelación de la deuda, en Faes Farma es a la inversa, el porcentaje de activo líquido que representa del pasivo corriente es inferior. Y, por último, **Pharma Mar** es la única de las compañías del sector que muestra una clara tendencia creciente a lo largo de todo el periodo.

Cabría destacar que, durante el año 2020, tanto Faes Farma como Pharma Mar experimentan crecimientos en la Ratio de Tesorería, y no sucede lo mismo en el caso de ROVI. ROVI sufre una caída de un 41%, mientras que en el resto de empresas hay una tendencia creciente. A partir de ese momento sí que comienza a seguir la tendencia creciente del sector.

Ratio de Generación de Flujos de Caja

Hasta este momento hemos analizado la liquidez de Laboratorios Farmacéuticos ROVI y del sector a partir de datos estáticos extraídos del Balance de Situación. Pero para completar este análisis de la liquidez, es necesario aportar información obtenida a través de la capacidad de la empresa para generar flujos de caja a corto plazo.

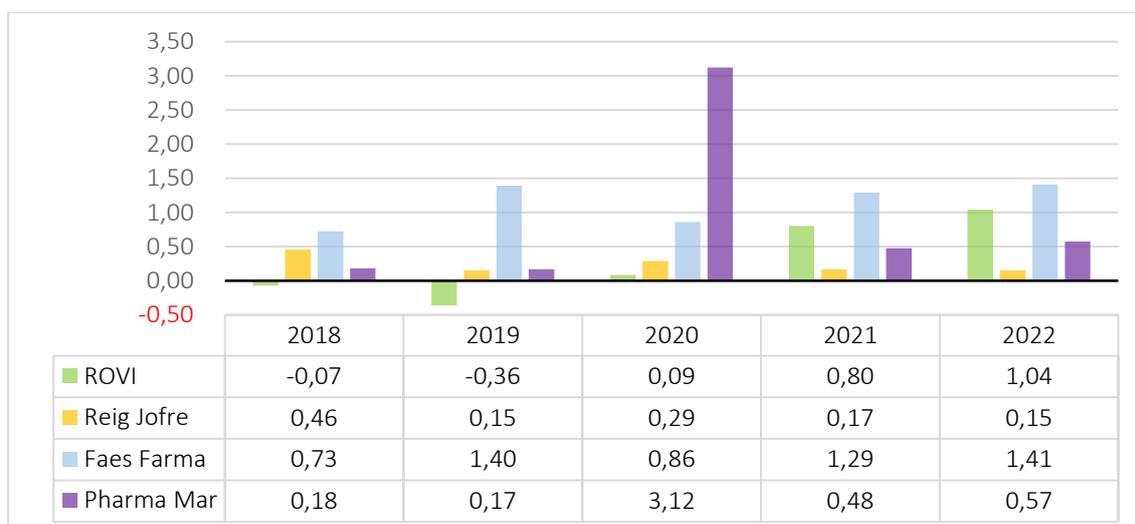
Según manifiesta Bernstein (1993, pp.86) las medidas de liquidez estáticas no toman en consideración la gran importancia que tienen los flujos de fondo para la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones vencidas, por lo que hay que buscar medidas más dinámicas.

Por lo que se recurre a la Ratio de Generación de Flujos de Caja, que mide el número de veces que podríamos satisfacer las obligaciones de pago a lo largo del próximo año con los flujos de caja generados por la actividad de explotación de la empresa durante el último año (Palomares y Peset, 2015). La fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Generación de Flujos de Caja} = \frac{\text{Flujo de Caja de Explotación}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El **Gráfico 4.6** recoge la evolución de la Ratio de Generación de Flujos de Caja para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 4.6. Evolución de la Ratio de Generación de Flujos de Caja comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Como se puede apreciar, en Laboratorios **ROVI** durante los dos primeros ejercicios el valor de la Ratio de los Flujos de Caja de Explotación sobre el Pasivo Corriente es inferior a la unidad. Por lo que durante este periodo no se pudo satisfacer las obligaciones de pago a lo largo del siguiente año con los flujos de caja generados de la actividad de explotación del último año. Estos valores son negativos, ya que los pagos referentes a la actividad de explotación son superiores a los cobros de la misma.

Sin embargo, en el resto de años analizados, el número de veces que se pueden cancelar las deudas de corto plazo con los flujos de caja van aumentando. Por ejemplo, en el año 2022, la empresa es capaz de pagar las obligaciones del siguiente año, 1,04 veces con los flujos de caja generados durante el último ejercicio.

Durante los dos primeros ejercicios, **ROVI** es la única empresa de su sector que presenta una ratio negativa. Lo que significa que el resto de empresas sí que podían satisfacer sus obligaciones, al menos parte de ellas, con los flujos de caja generados de su actividad de explotación. Si es cierto, que las cifras obtenidas por las otras empresas no son muy elevadas, pero en algunas ocasiones son superiores a la unidad.

Faes Farma y **ROVI** siguen la misma tendencia creciente a partir del año 2020, hasta llegar al 2022, donde la primera de las empresas puede hacer frente, casi una vez y media, al pago de sus deudas a corto plazo con los recursos generados en la explotación.

Cabe destacar el gran ascenso que experimenta **Pharma Mar** en el año 2020. Llegando a poder pagar 3 veces las obligaciones exigidas en el próximo año, con los flujos de caja generados en el último año. El valor tan alto que presenta **Pharma Mar** en el ejercicio 2020 es debido a los altos Flujos de Efectivo a la Explotación, pasa de 9 millones de € en 2019 a 279 millones de € en 2020.

Tras analizar la ratio del resto de empresas, podemos decir que **ROVI**, presenta una tendencia creciente desde el inicio del periodo analizado. Y que, en los últimos años, se encuentra en la media de la ratio del resto de empresas de su sector. Si bien, es **Faes Farma** la que presenta mejores valores de la ratio.

4.2. Análisis de la situación financiera a largo plazo

En este caso, analizaremos la capacidad de las empresas para atender sus deudas a largo plazo, la cual dependerá del equilibrio entre la liquidez y la generación de recursos. Para ello, contamos con las siguientes ratios:

Ratio de Garantía o Ratio de Solvencia

La ratio de garantía, también denominado como ratio de solvencia o de distancia a quiebra indica la garantía que la compañía muestra a sus acreedores, ante una posible situación de liquidación, como efecto de los activos que posee. Su fórmula es la siguiente:

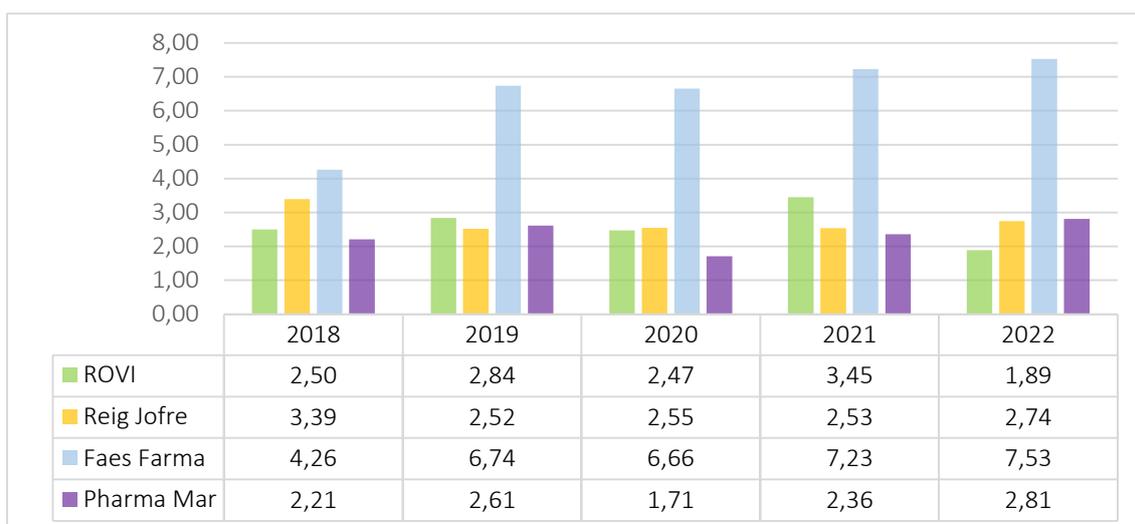
$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Como se puede observar, la diferencia entre el numerador y el denominador reside en el patrimonio neto de la empresa. Como en el caso de la compañía ROVI el patrimonio neto es positivo, es de esperar que los activos superen a los pasivos, por lo que, a priori, estaría garantizada la amortización de la deuda. Por lo que la ratio será superior a la unidad.

Sin embargo, no es suficiente con que la ratio sea positiva para afirmar que la empresa es solvente, por lo que el valor óptimo debe superar holgadamente la unidad.

El **Gráfico 4.7** recoge la evolución de la Ratio de Solvencia para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 2018 al 2022

Gráfico 4.7. Evolución de la Ratio de Solvencia comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Todas las empresas del sector presentan valores por encima de la unidad, por lo que ninguna de ellas, a priori, muestra riesgo de quiebra.

En **Laboratorios ROVI**, en los tres primeros años, la Ratio de Garantía se sitúa por encima del 2,5. Mientras que en el año 2021 alcanza su valor más alto, siendo de 3,45. Sin embargo, en el último periodo de estudio la cifra de la ratio presenta una caída pronunciada llegando hasta el 1,89.

Cabe resaltar que en todos los ejercicios económicos, la Ratio de Solvencia es superior a la unidad, indicando una adecuada situación financiera en el largo plazo.

Los valores de la ratio se sitúan más próximos a 2,5 que dos, porque lo que podría suponer una elevada solvencia por parte de la empresa. En el año 2021, quizás exista un mayor exceso de solvencia en la empresa, lo que implicaría un exceso de patrimonio neto y por tanto una disminución de la rentabilidad. La reducción de la ratio en el año 2022, es a causa de la reducción de ese patrimonio neto excesivo, que como ya se ha comentado en otro epígrafe anterior es debida a la distribución de dividendos en 2022 con cargo al *Resultado del ejercicio* de 2021 y al *Resultado de ejercicios anteriores*.

Tanto **Reig Jofre** como **Pharma Mar** son las que tienen unos valores más similares a los de ROVI. En torno al 2,5, aunque en algunos años presenten valores más elevados.

Mientras que **Faes Farma** es la que cuenta con unas cifras más dispares en comparación con las otras empresas. Desde el primero de los años analizados, el valor de la ratio es muy superior al resto del sector, tomando mayor significación a partir del año 2019. Esto puede provocar una pérdida de rentabilidad, a causa de un excesivo patrimonio neto.

Se podría decir que las empresas pertenecientes a este sector tienen un nivel de solvencia muy elevado. Lo que significa que con los activos totales de la empresa se puede afrontar la totalidad de sus deudas con terceros.

Ratio de Autonomía Financiera

La Ratio de Autonomía Financiera muestra la proporción de financiación aportada por los socios sobre el total de la financiación (tanto a largo como a corto plazo). En otras palabras, evalúa el grado de vinculación que tiene la deuda de la empresa con sus prestamistas. Según Íñiguez y Garrido (2021) también se puede describir como el indicador de la intensidad de recursos propios empleado por cada unidad monetaria de deuda. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Autonomía Financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}}$$

Poseer autonomía financiera conlleva la posibilidad de que la empresa elija la fuente de financiación que crea más adecuada, ya que los prestamistas al existir poca deuda, no serán muy exigentes. Si, por el contrario, la ratio presenta valores bajos, la empresa no tendría la capacidad de escoger la financiación más adecuada, porque el endeudamiento sería más alto y, por tanto, los prestamistas correrían un riesgo más elevado.

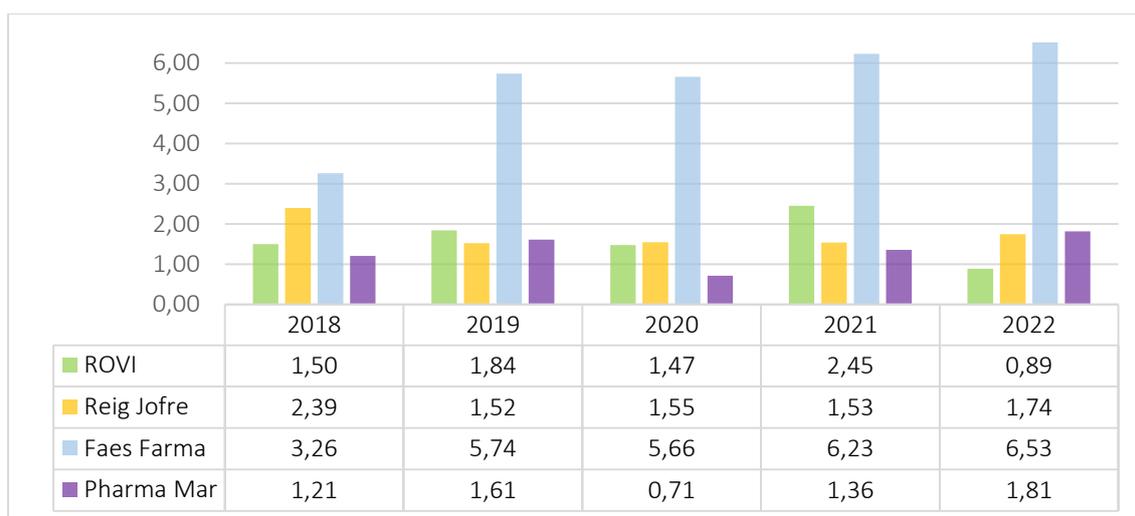
Un valor muy elevado de la ratio no se consideraría óptimo desde la perspectiva de la rentabilidad, ya que los prestamistas cargarían con todo el riesgo financiero de la empresa. Además, la existencia de poca deuda en la empresa, puede influir de manera negativa en la rentabilidad de la misma.

La relación de la ratio de autonomía financiera y la ratio de endeudamiento guardan una relación inversa. Mientras que la autonomía financiera nos indica la dependencia de la empresa respecto a los capitales ajenos invertidos en ella. La ratio de endeudamiento muestra la proporción de financiación ajena que posee

una empresa frente a sus recursos propios. En cualquier caso, ambas ratios son utilizadas para analizar la situación financiera a largo plazo de una compañía.

El **Gráfico 4.8** recoge la evolución de la Ratio de Autonomía Financiera para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 4.8. Evolución de la Ratio de Autonomía Financiera comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Todos los valores de las ratios obtenidos se sitúan próximos a la unidad, y se entienden por valores normales.

La ratio de autonomía financiera en **Laboratorios ROVI** muestra una tendencia decreciente a lo largo del periodo de análisis. A 31.12.2018, por cada € de patrimonio neto, la empresa dispone de 1,50 € de deuda; a 31.12.2019 aumenta a 1,84 € de patrimonio neto por cada € de deuda; a 31.12.2020 disminuye hasta 1,47€; a 31.12.2021 aumenta hasta ser 2,45 € de patrimonio neto por cada € de deuda; y finalmente, a 31.12.2022, se reduce hasta 0,89 € de patrimonio neto por cada € de deuda.

En algunos casos el valor de la ratio es muy superior a la unidad, como en el año 2021. Pero en general, desde el 2018 al 2021, se puede decir que ROVI se encuentra poco endeudada y asume un nivel bajo de riesgo financiero. Por lo que, al ser poco dependiente de la financiación ajena, la empresa presentará menores dificultades de acceso a diferentes fuentes de financiación.

La ratio de autonomía financiera de **Reig Jofre**, presenta una tendencia decreciente. Del 2019 al 2021 se mantiene más o menos constante, y luego vuelve a elevarse. En la mayoría de los ejercicios la autonomía financiera de Reig Jofre (excepto 2019 y 2021) es superior a la de ROVI.

Si comparamos ROVI con **Pharma Mar**, la autonomía financiera de ROVI es superior durante todo el periodo hasta el año 2022. Esto quiere decir que ROVI tiene una menor dependencia de la financiación externa que Pharma Mar, y que esta última se encuentra más endeudada.

En el caso de **Faes Farma**, su nivel de autonomía financiera en comparación con el sector es excesivo. Lo que implica que tendrá mayores posibilidades para la elección de las fuentes de financiación. Sin embargo, también conlleva que pueda mermar la rentabilidad de los accionistas al no existir deuda.

Ratio de Endeudamiento

Cuando el patrimonio neto de las empresas es insuficiente para realizar las inversiones previstas para mantener su nivel de actividad, acuden al exterior en busca de financiación. Los ratios de endeudamiento proporcionan información sobre la situación estructural del patrimonio neto y pasivo, permitiendo conocer la calidad de los compromisos de pago adquiridos.

La Ratio de Endeudamiento Total trata de evaluar la cuantía de los compromisos de pago adquiridos con respecto a los recursos propios. Como indican Íñiguez y Garrido (2021) es un indicador del grado de importancia relativa de la deuda de la empresa, y, por tanto, es una medida del riesgo financiero que corren tanto los accionistas como los acreedores. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio Endeudamiento Total} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

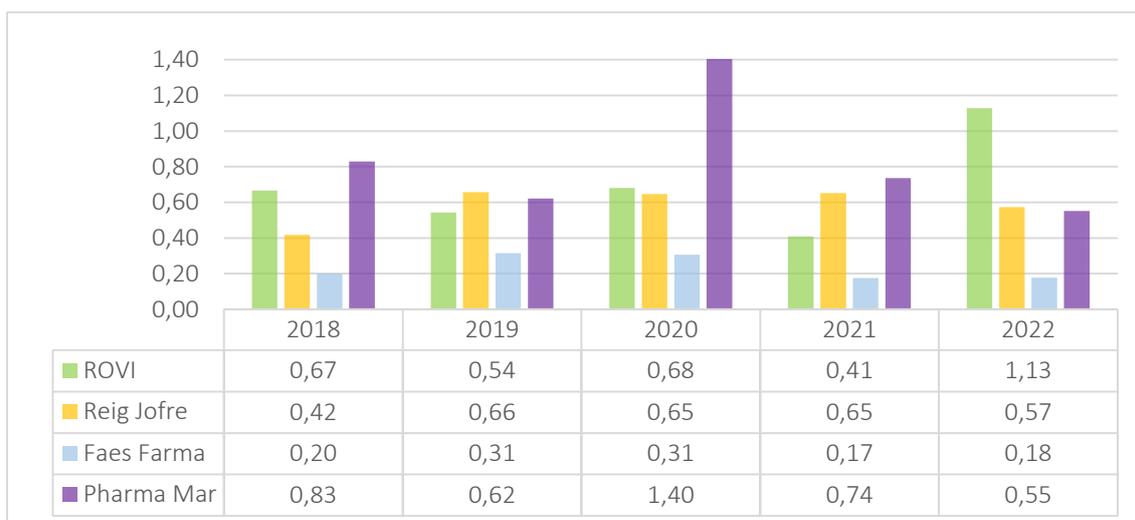
Como comentábamos, la ratio de Autonomía Financiera, es el inverso de la ratio de endeudamiento. Por lo que, ahora, la interpretación de los resultados varía. La ratio de endeudamiento muestra cuanta deuda tiene la empresa por cada unidad de patrimonio neto.

Hay que tener en cuenta que cuanto más alto sea el valor obtenido en la ratio, mayor será el endeudamiento de la compañía, y sus acreedores correrán con un

mayor riesgo y una menor protección. Una ratio de endeudamiento elevada conlleva una mayor probabilidad de insolvencia, ya que se incrementa la necesidad de generación de flujos financieros para amortizar el principal y los intereses.

El **Gráfico 4.9** recoge la evolución de la Ratio de Endeudamiento Total para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 4.9. Evolución de la Ratio de Endeudamiento Total comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

En **Laboratorios ROVI**, la tendencia de esta ratio es creciente a lo largo de los ejercicios económicos, por lo que la empresa ha ido aumentando su nivel de endeudamiento de forma paulatina, pasando de utilizar 0,67€ de deuda por cada € de patrimonio neto, a utilizar 1,13€ por cada € de financiación propia. El año 2021 es el ejercicio económico en el que la ratio es menor; por cada euro de fondos propios, la empresa utiliza 0,41€ de deuda. Estos valores bajos, podrían llevar a pensar que existía un exceso de capitales propios y una pérdida de oportunidades de desarrollo al obviar el apalancamiento financiero.

Reig Jofre es la única empresa que muestra una tendencia creciente como ROVI. El resto de empresas comienzan el periodo de estudio con ratios más elevadas que al final de los años de análisis. Si continuamos analizado a Reig Jofre, sus valores son próximos a 0,60, por lo que la empresa utiliza 0,60€ de deuda por cada € de fondos propios.

En el caso de **Faes Farma**, su nivel de endeudamiento es muy inferior al resto de las empresas del sector. Por lo que podría estar ante una pérdida de oportunidades de desarrollo, por no recurrir a la deuda externa como herramienta para hacer crecer su negocio.

Por último, **Pharma Mar**, es la que, mayor nivel de endeudamiento presenta en los primeros cuatro años. En el año 2020 alcanza el máximo de su endeudamiento debido a que sus deudas, tanto a corto como a largo plazo, crecen en un 107%.

Un aspecto vital es conocer el plazo de vencimiento de las obligaciones, ya que un alto endeudamiento será menos grave en el caso de que la deuda sea a largo plazo. Por lo que se va a descomponer esta ratio de Endeudamiento Total en dos: Endeudamiento a Corto Plazo y Endeudamiento a Largo Plazo.

El Endeudamiento a Corto Plazo es similar a la Ratio de Endeudamiento Total, pero excluyendo del numerador el Pasivo No Corriente. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El Endeudamiento a Largo Plazo es la proporción de deuda que la empresa debe devolver en el largo plazo con respecto a sus Recursos Propios. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

En todo caso, estas dos ratios buscan detectar situaciones de estabilidad o inestabilidad financiera a causa de la calidad de la deuda. Un alto endeudamiento será indicativo de una situación menos grave que en el caso de que la mayor parte de la deuda sea a largo plazo que si lo es a corto.

El **Gráfico 4.10** recoge la evolución de la Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 4.10. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

En Laboratorios Farmacéuticos **ROVI**, la ratio de endeudamiento a corto plazo fluctúa en todo el periodo objeto de estudio, siendo la ratio inferior el 31.12.2021.

En cuanto a **Reig Jofre**, presenta una tendencia creciente, aunque su valor fluctúa. Al principio, pasa de ser, 0,21 el 31.12.2018 a crecer hasta alcanzar el 0,38 el 31.12.2020 y finalmente hasta el 31.12.2022 disminuye.

Faes Farma muestra un endeudamiento a corto plazo con una clara tendencia decreciente. Y finalmente, **Pharma Mar**, también presenta esa tendencia a disminuir, pero con alguna fluctuación. El 31.12.2020, alcanzó el valor más alto del sector, un 0,58.

El **Gráfico 4.11** recoge la evolución de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 4.11. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Durante todo el periodo de análisis, **ROVI** tiene una financiación externa a corto plazo bastante superior a la financiación ajena a largo plazo desde el 2018 hasta el 2021. Esto indica, que la empresa se encuentra en una situación preocupante, ya que dispone de poca flexibilidad para hacer frente al pago de sus deudas al ser su deuda de menor calidad (corto plazo). A excepción del año 2022, donde, se igualan los dos tipos de endeudamiento, incluso siendo un poco superior la deuda a largo plazo. Esto significa que, en el 2022, Laboratorios Farmacéuticos ROVI dispone de 0,55€ de pasivo a corto plazo y 0,58€ de pasivo a largo plazo por cada euro de patrimonio neto.

Reig Jofre durante los dos primeros ejercicios económicos analizados, sus ratios de endeudamiento a corto y largo plazo coinciden. A partir del 31.12.2020, el endeudamiento a corto plazo aumenta mientras que se reduce el de largo plazo. Por lo que aumentan sus deudas de menor calidad.

En cuanto a **Faes Farma**, presenta una clara tendencia decreciente de su ratio de endeudamiento a largo plazo. Si la comparamos con los resultados obtenidos en el corto plazo, el peso relativo de la deuda a corto plazo es superior a la de largo plazo.

Y finalmente, **Pharma Mar**, es la que presenta mayores fluctuaciones en los resultados de la ratio de endeudamiento a largo plazo. Comienza a 31.12.2018

con un valor de 0,40, se eleva hasta más del doble en el 31.12.2020 y desciende hasta 0,24 en el 31.12.2022.

En definitiva, las empresas pertenecientes a este sector muestran una ratio de endeudamiento a corto plazo superior al de largo plazo. Además de una tendencia decreciente de esta ratio a largo plazo.

5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

En este epígrafe vamos a realizar el análisis de rentabilidad de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. con el fin de estudiar la capacidad de generación de resultados, comparando una medida de resultado con una medida de dimensión (cifra de negocios, activos totales o recursos propios). Además, compararemos los resultados obtenidos en ROVI con los de otras tres empresas incluidas en la clase CNAE 2120 – Fabricación de especialidades farmacéuticas y que también cotizan en bolsa: Faes Farma, S.A., Laboratorio Reig Jofre, S.A. y Pharma Mar, S.A.

Cuervo y Rivero (1986) consideran que la rentabilidad mide la relación entre los resultados monetarios de una actividad y los recursos empleados para su obtención. Enuncian la rentabilidad como el objetivo económico y financiero de toda empresa.

5.1. Rentabilidad Económica

La Rentabilidad Económica, o también conocida como Rentabilidad de los Activos o Rentabilidad de las Inversiones mide la relación de los Beneficios Antes de Intereses y de Impuestos (BAII) y el Activo Total Medio de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total Medio}}$$

Al tomar como base de la inversión el valor del activo total medio, el flujo vinculado a esta cifra debe ser independiente de la forma en que se financia la empresa, anulando cualquier efecto que pudiera provocar sobre la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la elección de la fuente de financiación y de su coste (Archel *et al.*, 2022). El numerador es un excedente económico que depende exclusivamente de la de las actividades que lleva a cabo la empresa empleando sus activos, por lo que su valor no se ve afectado por la estructura financiera de la empresa.

A partir de la expresión de la rentabilidad económica se requiere una profundización en los factores responsables de sus variaciones. A través de la introducción de las ventas en la fórmula de la rentabilidad económica, obtenemos estos factores son: el margen sobre ventas y la rotación de activos.

$$ROA = \frac{BAII}{Activo\ Total\ Medio} \times \frac{Ventas}{Ventas} = \underbrace{\frac{BAII}{Ventas}}_{\text{Margen sobre Ventas}} \times \underbrace{\frac{Ventas}{Activo\ Total\ Medio}}_{\text{Rotación del Activo}}$$

De acuerdo a esta descomposición, en primer lugar, se encuentra la rotación del activo que expresa el número de veces que se ha vendido y repuesto el activo, o, en otras palabras, el nivel de ventas obtenido por cada euro invertido en activos. Esta expresión representa la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos.

En una empresa no es suficiente con conocer la rentabilidad económica, sino que es interesante descubrir el posicionamiento y la influencia del margen y de la rotación en la ratio de rentabilidad de la empresa. El conocimiento del peso de estos dos componentes en la rentabilidad, ayudará a la hora concentrar los esfuerzos en aquel que más influya en el incremento de la rentabilidad.

Las empresas que basan su gestión en incrementar el margen de ventas, fabricarán producto o prestarán servicios más diferenciados que los de sus competidores. Es decir, seguirán una estrategia de diferenciación, basada en la venta de pocos productos o servicios, pero con un elevado margen, y de esta forma conseguirían elevar la rentabilidad económica.

Mientras que, las empresas orientadas a la rotación, deberán prestar especial atención a las economías de escala. Esto es, seguir una estrategia de liderazgo en costes, consistente en reducir los costes y vender muchos productos o servicios con un menor margen. Son empresas que operan en un entorno muy competitivo, por lo que es muy difícil incrementar los márgenes.

La **Tabla 5.1.** recoge la Rentabilidad Económica de Laboratorios Farmacéuticos ROVI y los componentes que la forman.

Tabla 5.1. Descomposición de la Rentabilidad Económica de Laboratorios Farmacéuticos ROVI

	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Rentabilidad Económica (ROA)	3,47%	6,35%	15,65%	11,52%	9,46%
Margen sobre ventas	4,03%	6,96%	16,54%	12,15%	8,04%
Rotación de activos	0,86	0,91	0,95	0,95	1,18

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

La empresa obtuvo un Margen sobre ventas positivo durante todo el periodo de estudio. Como se puede observar, existe una tendencia creciente que experimenta su máximo en el año 2020, donde el margen alcanza el 16,54%. La partida de Ventas se va incrementando conforme pasan los años, produciéndose un aumento de 94,57% con respecto al año 2018. Mientras que el BAII aumenta de forma significativa hasta el año 2020, y a partir de ahí, se reduce.

En cuanto a la Rotación de activos, desde el año 2018 hasta el año 2021, no supera la unidad, por lo que los ingresos por ventas de Laboratorios Farmacéuticos **ROVI** son inferiores al tamaño de la inversión realizada. Se puede apreciar una tendencia creciente de la rotación de activos, hasta superar a la unidad en el año 2022. La rotación de los activos en el año 2022 se sitúa en 1,18, lo que significa que, por cada € invertido por la empresa, se vende 1,18€.

La **Tabla 5.2** recoge la Rentabilidad Económica de Reig Jofre y los componentes que la forman.

Tabla 5.2. Descomposición de la Rentabilidad Económica de Reig Jofre

	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Rentabilidad Económica (ROA)	4,99%	1,52%	0,97%	1,07%	0,57%
Margen sobre ventas	7,74%	2,63%	1,64%	1,93%	0,84%
Rotación de activos	0,64	0,58	0,59	0,56	0,67

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

El margen sobre ventas de **Reig Jofre** tiene una clara tendencia decreciente, pasando de un 7,74% en 2018 a un 0,84% en el año 2022. Esta disminución del margen sobre ventas es provocada por el descenso en el Beneficio Antes de Intereses y de Impuestos, que se reduce en un 83,59%. Mientras que la rotación

de activo se mantiene sin muchas variaciones a lo largo de los cinco años de estudio.

Por lo que Reig Jofre presenta unos márgenes sobre venta muy superiores a la rotación del activo, durante todo el periodo de estudio, salvo en el año 2022, donde los resultados se aproximan.

La **Tabla 5.3** recoge la Rentabilidad Económica de Faes Farma y los componentes que la forman.

Tabla 5.3. Descomposición de la Rentabilidad Económica (ROA) de Faes Farma

	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Rentabilidad Económica (ROA)	12,33%	15,11%	13,83%	13,97%	13,74%
Margen sobre ventas	27,23%	28,28%	27,24%	25,94%	26,67%
Rotación de activos	0,45	0,53	0,51	0,54	0,52

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

Faes Farma presenta un margen sobre ventas con fluctuaciones, pasando de un 27,23% en 2018 a un 28,28% en el 2019, descendiendo en 1,28 puntos porcentuales en el 2020, disminuyendo hasta el 25,94% y creciendo en 2022. En cuanto a los valores de la rotación del activo también fluctúan a lo largo de los cinco años. La rotación presenta una clara tendencia creciente.

A pesar de la clara tendencia creciente de la rotación de activos, el margen sobre ventas es muy superior durante todos los años, por lo que podemos considerar, que Faes Farma sigue una estrategia de diferenciación.

En la **Tabla 5.4.** se muestra la Rentabilidad Económica de Pharma Mar, los componentes que la forman y los elementos necesarios para su cálculo.

Tabla 5.4. Descomposición de la Rentabilidad Económica (ROA) de Pharma Mar

	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Rentabilidad Económica (ROA)	-13,76%	-7,06%	8,20%	28,53%	14,22%
Margen sobre ventas	-79,39%	-30,43%	28,97%	102,42%	69,63%
Rotación de activos	0,17	0,23	0,28	0,28	0,20

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

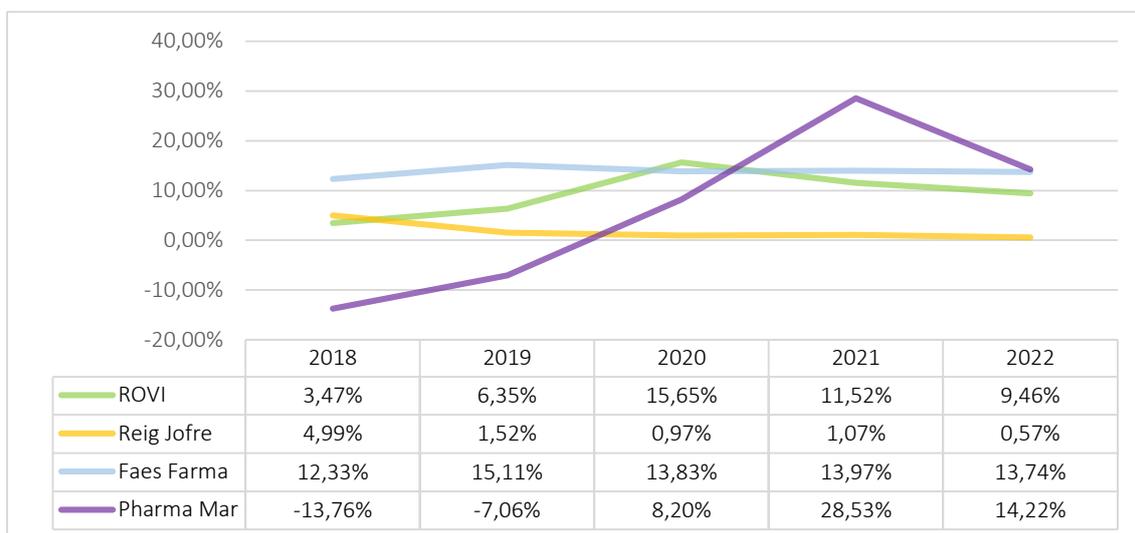
Como se puede apreciar, el periodo de 2018 a 2019, la ROA de **Pharma Mar** es negativa. Es provocado por que el BAII es negativo durante esos dos ejercicios,

por lo que convierte en negativo el signo del margen sobre ventas. A partir del 2020, el margen sobre ventas aumenta hasta alcanzar su máximo de 102,42% en 2021. En cuanto a la rotación, tiene una tendencia creciente, pero los valores son pequeños.

Por todo esto, durante los ejercicios 2020, 2021 y 2022, Pharma Mar desarrollo una estrategia de diferenciación basada en un margen sobre ventas muy elevado. Durante los años 2018 y 2019 presenta un margen negativo.

El **Gráfico 5.1** recoge la evolución de la Ratio de Rentabilidad de Activos para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca el ejercicio 2018 al 2022.

Gráfico 5.1. Evolución de la Ratio Rentabilidad de Activos comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de SABI.

Laboratorios **Farmacéuticos ROVI** obtiene una rentabilidad económica positiva a lo largo de todo el periodo de análisis, por lo que las inversiones de la empresa están originando beneficios. El ROA presenta una tendencia positiva, pasando de 3,47% en el año 2018 a un ROA de 9,46% en el ejercicio 2022. A pesar de tener una tendencia creciente, en el año 2021 se produce una reducción importante del valor del ROA. Es debido a una disminución en el margen de ventas, ya que la rotación se mantiene constante durante el 2020 y 2021. La reducción del margen es causada por el menor valor del BAII durante el ejercicio económico de 2021.

Reig Jofre al igual que ROVI tiene una rentabilidad económica positiva durante todo el periodo, pero con valores inferiores a los presentados por ROVI. En el primer año de análisis, Reig Jofre presentaba una rentabilidad superior a la de ROVI, pero en los siguientes ejercicios económico se redujo de forma significativa. Esta reducción fue producto de la reducción del margen sobre ventas, y más concretamente de las disminuciones en el BAII.

En cuanto a **Faes Farma**, su ROA es superior a la unidad durante todo el periodo, y su valor es más elevado que el obtenido por ROVI. Tiene una leve tendencia creciente, pero sin muchas variaciones. Esta empresa presenta un elevado margen de ventas y una rotación comedida.

Por último, **Pharma Mar**, muestra en los dos primeros años de estudio un resultado negativo del ROA, puesto que el BAII fue negativo. A partir de 2020, comienza a crecer de una forma notable hasta alcanzar el 14,22% de rentabilidad económica.

En definitiva, como se puede apreciar en el Gráfico, la rentabilidad de ROVI se mantiene dentro de los niveles normales del sector. Y como hemos comentado anteriormente, todas las empresas del sector llevan a cabo la estrategia de diferenciación. Exceptuando Pharma Mar desde el 2018 hasta el 2019. Es decir, que las compañías del sector buscan conseguir una elevada rentabilidad, mediante la venta de productos muy diferenciados, pero con un margen amplio.

5.2. Rentabilidad Financiera

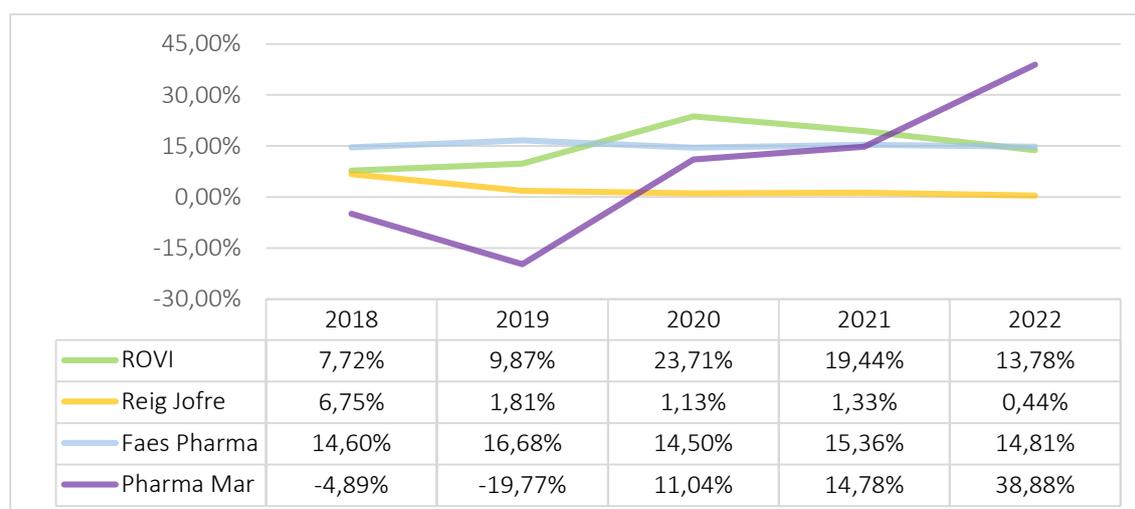
La rentabilidad financiera, o también denominada rentabilidad de los fondos propios, y su traducción en inglés, *Return On Equity (ROE)*, se define como el rendimiento obtenido en la empresa sobre sus fondos propios.

Cabe recalcar que la rentabilidad financiera sí depende de la forma en que se financie la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto Medio}}$$

El **Gráfico 5.2.** muestra la evolución de la Ratio de Rentabilidad Financiera para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 5.2. Evolución de la Ratio Rentabilidad Financiera (ROE) comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de SABI.

La evolución de la Rentabilidad Financiera de **ROVI** tiene una tendencia creciente hasta el ejercicio 2020, a partir de 2021 comienza a disminuir, superando la ROE del resto de empresas del sector en 2020 y 2021. Por lo que, durante esos dos ejercicios económicos, ROVI es la empresa que ha logrado más euros por cada € invertido, concretamente, ha obtenido 23,71€ y 19,44€ por cada € invertido respectivamente.

En el caso de **Reig Jofre**, su ROE también es positivo durante el periodo de estudio, pero con una evidente tendencia decreciente que se acaba a aproximando a cero. En el 2018, su rentabilidad financiera era de 6,75%, pero a partir de este año, fue disminuyendo conforme ha ido reduciendo el *Resultado del ejercicio*.

La ROE de **Faes Farma** presenta oscilaciones, que abarcan todo el periodo de estudio. Parte de una rentabilidad financiera de 14,60% en 2018 va aumentando y disminuyendo a lo largo de los años, hasta, finalmente, en el año 2022 llegar a 14,81% de rentabilidad financiera.

Pharma Mar, es la única de las empresas del sector que muestra una rentabilidad de fondos propios negativa. Durante los dos primeros ejercicios, el *Resultado del ejercicio* fue negativo. A partir de 2020, la rentabilidad tiene una tendencia creciente, pasando de un 11,04% este año, a un 38,88% en el año 2022. Consiguiendo ser la rentabilidad más elevada del sector durante todo el periodo de análisis.

Apalancamiento financiero

Existen diferentes variables que pueden afectar a la rentabilidad financiera de la empresa, como es la rentabilidad económica, el endeudamiento y el coste de dicho endeudamiento. La rentabilidad financiera se descompone en:

$$ROE = [ROA + \underbrace{(ROA - CF) \times L}_x] \times (1 - t)$$

Apalancamiento Financiero

El Coste Financiero (CF) es el cociente de los gastos financieros y el pasivo total medio. El endeudamiento (L) es el resultado de la relación entre el pasivo medio a corto y largo plazo y el patrimonio neto medio. Como se observa en la fórmula anterior, el efecto apalancamiento puede generar un mayor rendimiento al accionista, siempre y cuando la ROA sea superior al CF.

Por lo que, el apalancamiento financiero puede tener un efecto positivo, neutral o negativo sobre la ROE. Será positivo si la ROA es superior al CF, lo que conllevaría un incremento del ROE. Será neutral cuando la ROA sea igual que el CF, por lo que no habrá ninguna variación. Y será negativo, cuando la ROA sea inferior al CF, y el efecto apalancamiento hará que la ROE sea más negativo.

En la **Tabla 5.5** se muestra el Efecto Apalancamiento de ROVI, a partir de la fórmula definida anteriormente.

Tabla 5.5. Efecto Apalancamiento de Laboratorios Farmacéuticos ROVI

	2018	2019	2020	2021	2022
Efecto apalancamiento financiero	2,01%	3,58%	9,42%	6,05%	6,28%
<i>Coste Financiero de la deuda (CF)</i>	0,50%	0,40%	0,43%	0,36%	0,45%
<i>Endeudamiento (L)</i>	0,68	0,60	0,62	0,54	0,70

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos de SABI.

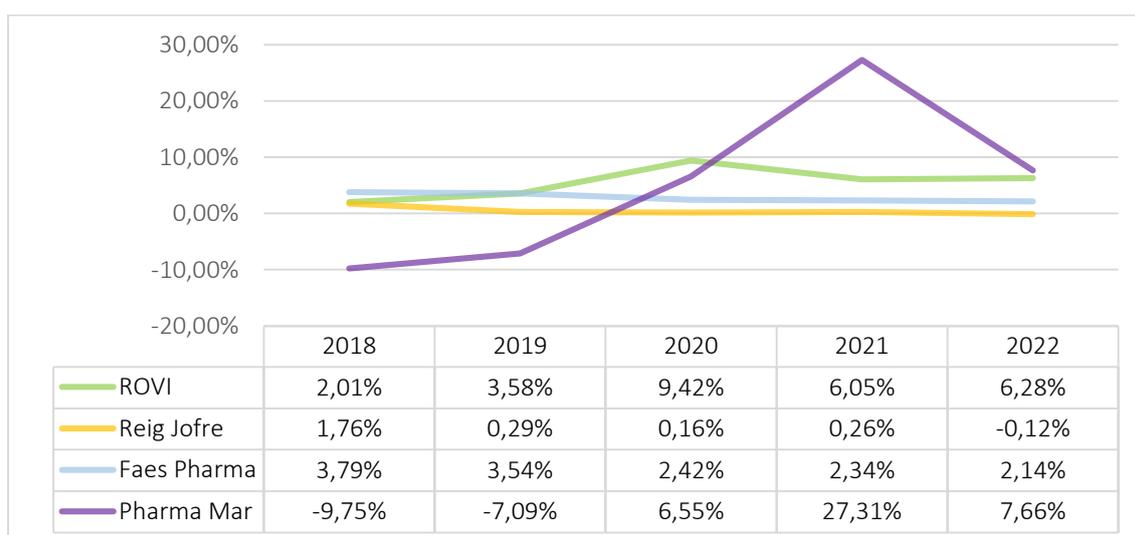
El efecto del apalancamiento financiero es positivo durante todos los ejercicios de estudio para ROVI. Además, presenta una tendencia creciente, pasado de 2,01% en 2018 a 6,28% en 2022, y alcanzando el máximo de 9,42% en 2020. En definitiva, durante todos los años de estudio la rentabilidad económica ha superado los costes financieros de la deuda, y por ello el incremento de la ROE.

Los gastos financieros aumentan a lo largo de todo el periodo de análisis, pero en una proporción menor al aumento del pasivo total medio, por lo que el coste financiero de la deuda (CF) se va reduciendo.

En el caso del endeudamiento (L), podríamos decir que durante los tres primeros ejercicios se mantiene sin variaciones significativas. En el año 2021, experimenta una caída hasta el 0,54 y en el ejercicio 2022 aumenta hasta llegar a 0,70. El aumento producido en el último ejercicio económico es consecuencia de la reducción de capital experimentada en ese mismo año.

El **Gráfico 5.3** muestra la evolución del Apalancamiento Financiero para ROVI y las tres empresas del sector en el período que abarca desde el 31.12.2018 al 31.12.2022.

Gráfico 5.3. Evolución del Apalancamiento Financiero comparativo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de SABI.

La rentabilidad financiera de **Reig Jofre** disminuye de forma muy significativa entre el primer y el último año de análisis. El efecto apalancamiento es positivo desde el 2018 hasta el 2021. En el año 2022 el efecto apalancamiento es negativo, el coste de la deuda es superior al ROA por lo que la rentabilidad financiera se ve reducida.

En el caso de **Faes Farma**, el ROE varía a lo largo de los años, pasando de un 3,79% en el año 2018, a un 3,54% en el año 2019, manteniéndose durante los dos siguientes ejercicios próxima al 2,40% y disminuyendo hasta 2,14% en el ejercicio 2020. Como se puede ver en el Gráfico, el efecto del apalancamiento

financiero es positivo durante todo el periodo de análisis, la ROA es superior al coste de la deuda y, por tanto, la empresa se ve beneficiada de financiarse con deuda.

Pharma Mar es la única de las empresas que pertenece al sector de la Fabricación de especialidades farmacéuticas que tiene ROE negativos en los dos primeros ejercicios. Esto es a causa de que su ROA es negativa y, por tanto, el efecto apalancamiento es negativo, el coste de la deuda es superior a la ROA, lo que hace que el ROE disminuya aún más. A partir del año 2020, la ROA es positiva y el efecto del apalancamiento financiero también, lo que provoca un aumento en la rentabilidad financiera de Pharma Mar. Tanto es así, que, en el año 2021, alcanza el máximo ROE del sector llegando a 27,31%, lo que significa que a los accionistas se les reporta un beneficio de 27,31% por cada euro invertido.

Como conclusión podríamos decir que, en general, el efecto del apalancamiento financiero en las empresas de este sector es positivo, y, por tanto, el endeudamiento de las empresas no perjudica a la rentabilidad de los accionistas.

6. CONCLUSIONES

El objetivo de este Trabajo Fin de Máster es el desarrollo de un análisis económico-financiero de la empresa Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. en el periodo que abarca desde el 2018 hasta el 2022, ambos incluidos. Una vez realizado este estudio, se pueden obtener las siguientes conclusiones:

En cuanto al análisis del sector farmacéutico en España, vemos que ROVI se sitúa en la quinta posición en relación con la Cifra neta de Negocios, de entre las empresas de su mismo CNAE.

Con respecto al análisis económico-financiero, comenzaremos por la evolución de la estructura económica de ROVI. El **Activo Total** de la compañía muestra una clara tendencia creciente a lo largo del periodo de análisis. El aumento del **Activo No Corriente** es debido principalmente a los epígrafes de “*Inversiones en empresas del grupo y asociadas*”. Mientras que el **Activo Corriente** va disminuyendo a medida que disminuyen los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*”.

En relación con el **Patrimonio Neto** de la empresa, existen dos tramos diferenciados de la evolución, uno creciente y el último decreciente debido a la disminución de la partida de Remanente. En cuanto al **Pasivo No Corriente** se observa un gran incremento de esta masa patrimonial con respecto al año de inicio del estudio. En contrapartida, el **Pasivo Corriente** se va reduciendo a medida que la empresa comienza a financiarse a largo plazo con las entidades de crédito. Laboratorios ROVI incrementa la financiación ajena a largo plazo en detrimento de la financiación propia y de la financiación ajena a corto plazo. Como aparecía reflejado en las ratios sectoriales del Banco de España, ROVI se sitúa por debajo de la media del sector en cuanto a la financiación a corto plazo.

La **Cuenta de Pérdidas y Ganancias** muestra que, durante los cinco años de análisis, el Resultado Bruto de Explotación es positivo, gracias al aumento de la cifra de negocios. Pero si tenemos en cuenta las amortizaciones y depreciaciones, el Resultado de Explotación se convierte en negativo durante un ejercicio económico. En cuanto al Resultado Financiero, comienza siendo superior al Resultado de Explotación, por lo que los resultados procedentes de

la actividad principal de la empresa son inferiores a los resultados financieros, pero a partir del año 2020, la situación cambia. Y, finalmente, el resultado del ejercicio es positivo durante todos los ejercicios económicos analizados.

Respecto al **Estado de Flujos de Efectivo** de **ROVI**, los primeros ejercicios el flujo de las actividades de explotación resultaba negativo, por lo que no se generaba suficiente tesorería con la actividad principal para hacer frente a los gastos de la misma. A partir del año 2020, la situación varía y comienza a incrementarse. En el caso de los **Flujos de las Actividades de Inversión**, los pagos por inversiones son superiores a los cobros generados por las desinversiones. Los **Flujos de las Actividades de Financiación**, se observa que en la mayoría es negativo, a causa del incremento del pago de dividendos. Y, finalmente, el Flujo Libre de Caja presenta una tendencia creciente.

En cuanto a la situación financiera de **ROVI** a corto plazo, el **Fondo de Maniobra** es positivo en todo el periodo de análisis, por tanto, a priori, la empresa no debería mostrar problemas para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Durante todo el periodo de estudio **ROVI** muestra un Fondo de Maniobra muy superior al resto de las tres empresas con las que hemos estado comparando a la empresa. Llegando incluso, como en caso de **Pharma Mar** a tener durante los dos primeros ejercicios, un Fondo de Maniobra negativo.

Para continuar con la situación a corto plazo, la **Ratio de Solvencia a Corto Plazo** es superior a la unidad, en ocasiones, la ratio es muy elevada, por lo que podría existir un exceso de liquidez. Sin embargo, si lo comparamos con las otras tres empresas, tanto **Faes Farma** como **Pharma Mar** muestran una Ratio de Solvencia a Corto Plazo superior a **ROVI** durante algunos ejercicios. Por lo que se puede decir, que, al realizar esta comparación, la ratio de solvencia a corto plazo de **ROVI** no es tan elevada como parecía cuando se realizó el análisis individual.

La **Prueba Ácida** de **ROVI** es superior a la unidad en el periodo de análisis por lo que la empresa dispone de efectivo y derecho de cobro superiores a sus obligaciones a corto plazo. Si realizamos la comparativa con las empresas del sector, **Pharma Mar** supera la ratio de **ROVI** durante los tres últimos periodos.

Por lo que, durante los dos primeros ejercicios, **ROVI** podría presentar un exceso de liquidez. Faes Farma supera la ratio de ROVI en 2020 y 2022.

Así mismo, la **Ratio de Tesorería** muestra que **ROVI** sería capaz de cancelar más del cincuenta por ciento de la deuda a corto plazo con el efectivo del que dispone a 31.12.2022. En comparación con las empresas del sector, tanto **Faes Farma** como **Pharma Mar** son capaces de cancelar más deuda a corto plazo con su efectivo que ROVI.

La generación de **Flujos de Caja** muestra que durante los cuatro primeros ejercicios no era posible pagar las deudas a corto plazo con los flujos de caja de explotación generados, pero en el ejercicio 2022 si es posible. En comparación con las tres empresas del sector, **ROVI** es la única que muestra valores negativos durante el periodo de análisis. **Faes Farma** y **Pharma Mar** presentan unos valores de la ratio más elevados que los de ROVI. Por lo que, **ROVI** tendría una menor capacidad de satisfacer las obligaciones de pago del año próximo con los flujos de efectivo generados por su actividad de la explotación, que estas dos empresas.

En cuanto a la situación financiera a largo plazo, comenzamos con la **ratio de Solvencia**, que se muestra positiva durante todos los ejercicios, por lo que no muestra problemas de solvencia. Para el resto de las empresas del sector también es positiva, pero cabe destacar las elevadas cifras de **Faes Farma**. La ratio de ROVI se sitúa en valores próximos a los de **Reig Jofre** y **Pharma Mar**.

En cuanto a la ratio de Endeudamiento, **ROVI**, recurre más a la financiación a corto plazo, lo que podría llevar a encontrarse en una situación preocupante en el caso de no poder pagar la deuda. Una situación similar sucede con **Faes Farma**, que obtiene financiación más a corto plazo que a largo plazo. Sin embargo, Reig Jofre y Pharma Mar depende de los años.

Para finalizar, en ROVI la rentabilidad económica y financiera mantienen valores positivos siendo superior el ROE durante todo el periodo.

La **Rentabilidad Económica** de **ROVI** presenta una tendencia creciente hasta el año 2020 donde llegar a alcanzar su valor máximo un 15,65%. A partir de dicho año se reduce. Comparando dicha ratio con las otras tres empresas destaca

Faes Farma con una mayor rentabilidad económica durante el período objeto de estudio. En el último año destaca **Pharma Mar** pese a haber obtenido rentabilidades negativas los dos primeros ejercicios. Descomponiendo la **Rentabilidad Económica**, se puede observar como la estrategia seguida por **ROVI** es la diferenciación, ya que sus márgenes sobre ventas son muy superiores a la rotación de activos, hasta el año 2022. La misma estrategia es seguida por **Reig Jofre, Faes Farma y Pharma Mar**, una vez que esta última empresa obtiene la ROA positiva.

En relación con la **Rentabilidad Financiera** de **ROVI** presenta una tendencia creciente hasta el 2021 donde alcanza su valor máximo. En comparación con las otras tres empresas hasta el 2021 es la que mayor Rentabilidad Financiera obtiene. En el último año vuelve a destacar **Pharma Mar**. En el análisis comparativo de **ROVI** con las empresas del sector obtenidas de la Central de Balances del Banco de España **ROVI** presenta una Rentabilidad Financiera superior al 75% de las empresas del sector.

En cuanto al **efecto del apalancamiento financiero**, va aumentando conforme va pasando el tiempo, a causa del incremento del endeudamiento. **ROVI** se ve beneficiada de su forma de financiación, ya que no perjudica la rentabilidad de los accionistas. El apalancamiento financiero también tiene un efecto positivo para **Faes Farma**. Sin embargo, para **Reig Jofre** y **Pharma Mar** hay periodos en los que el efecto es positivo y otros en los que es negativo.

7. BIBLIOGRAFÍA Y WEBGRAFÍA

Azofra, V. (1995). "Sobre el análisis financiero y su nueva orientación". *Anales de estudios económicos y empresariales*, (10), 9-28.

Archel, P., Lizarraga, F., Sánchez, S., y Cano, M. (2022). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. (6ª ed.) Madrid: Ediciones Pirámide.

Bernstein, L. A. (1993). *Análisis de estados financieros*. Bilbao: Ediciones Deusto, S.A.

Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de estados financieros*. Pearson Educación

Cuervo, A. y Rivero, P. (1986). *El diagnóstico económico-financiero de la empresa*. *Revista española de financiación y contabilidad*, 16.

Guerras Martín, L.A. y Navas López, J. (2015). *Dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones*. Madrid: Editorial Civitas.

Íñiguez, R. y Garrido, P. (2021). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (5ª ed.) Madrid: Ediciones Pirámide.

Lev, B. (1978). *Análisis de estados financieros: un nuevo enfoque*. Madrid: Ediciones ESIC.

Llorente Olier, J.I. (2017). *Análisis de estados económico-financieros*. (2ª ed.) Madrid: Centro de Estudios Financieros.

Oliveras E., y Moya, S. (2005). "La utilización de los datos sectoriales para complementar el análisis de los estados financieros". *Revista de Contabilidad y Dirección*, (2), 53-69.

Palomares, J. y Peset, M.J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis*. Madrid: Ediciones Pirámide.

Porter, M. (1982). *Estrategia Competitiva*, C.E.C.S.A., México.

Rivero Torre, P. (2009). *Análisis de Balances y Estados Complementarios* (2ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.

Webgrafía:

Banco de España. <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/central-balances/bases-de-datos-y-aplicaciones/bbdd-datos-publicas-informacion-sectores/>

Bases de datos suscritas por la UVA (Universidad de Valladolid) (2022). SABI. Londres: Bureau Van Dijk. Disponible en: <https://sabi-bvdinfo.com.ponton.uva.es/version-2022727/home.serv?product=SabiNeo&> [Consulta: 02/05/2023].

Comisión Nacional del Mercado de Valores. Cuentas anuales individuales. [CNMV - Comisión Nacional del Mercado de Valores](#) [Consulta: 12/05/2023].

El valor del medicamento desde una perspectiva social (2021). <https://www.newmedicaleconomics.es/primer-plana/el-valor-del-medicamento-perspectiva-social/#:~:text=Los%20medicamentos%20benefician%20a%20la,indirecta%2C%20a%20la%20econom%C3%ADa%20nacional> [Consulta: 20/06/2023].

Encuesta de I+D en la industria farmacéutica 2021. (2022). <https://www.farmaindustria.es/web/wp-content/uploads/sites/2/2022/12/Resultados-Encuesta-ID-2021-Farmaindustria.pdf> [Consulta: 10/06/2023].

Encuesta de Empleo en la industria farmacéutica innovadora (2021). <https://www.farmaindustria.es/web/wp-content/uploads/sites/2/2022/02/Encuesta-Empleo-2021-Farmaindustria.pdf> [Consulta: 20/06/2023].

Laboratorio Farmacéutico ROVI, S.A., Cuentas anuales individuales <https://www.ROVI.es/en/accionistas-inversores/informacion-financiera-negocio> [Consulta: 02/05/2023]

Laboratorio Farmacéutico ROVI, S.A., Historia de la compañía <https://www.ROVI.es/laboratorio-de-historia> [Consulta: 10/06/2023]

Statista Consumer Insights (2023).
<https://es.statista.com/buscar/?q=sector+farmac%C3%A9utico&Buscar=&qKat=search&newSearch=true&p=1> [Consulta: 8/06/2023].

8. ANEXOS

1. Balance de Situación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	88.352	99.549	138.744	141.497	131.457	144.541
I Inmovilizado intangible	24.555	31.618	41.587	37.487	33.816	30.371
1. Desarrollo	8.676	8.334	7.879	7.424	6.969	6.514
3. Patentes, licencias, marcas y similares	14.630	21.837	32.347	29.100	26.080	23.128
5. Aplicaciones informáticas	1.249	1.447	1.361	963	767	729
II Inmovilizado material	42.957	41.284	46.742	52.130	52.396	48.285
1. Terrenos y construcciones	6.140	6.004	5.868	5.732	5.603	5.460
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	36.817	35.280	40.874	46.398	46.793	42.825
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10.725	14.379	42.826	45.484	41.418	63.230
1. Instrumentos de patrimonio	10.725	12.459	13.824	13.680	15.455	24.879
2. Créditos a empresas	0	1.920	29.002	31.804	25.963	38.351
V Inversiones financieras a largo plazo	1.464	1.480	1.482	1.484	1.485	1.416
1. Instrumentos de patrimonio	62	63	63	63	64	5
5. Otros activos financieros	1.402	1.417	1.419	1.421	1.421	1.411
VI Activos por impuesto diferido	8.651	10.788	6.107	4.912	2.342	1.239
B) ACTIVO CORRIENTE	173.894	314.411	276.732	414.030	346.642	341.100
II Existencias	34.691	37.195	67.749	74.677	105.784	125.377
1. Comerciales	25.380	26.148	30.123	34.622	44.348	45.546
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	2.429	4.655	17.581	27.255	29.338	47.279
3. Productos en curso	1.989	1.378	3.257	3.777	10.372	16.024
4. Productos terminados	4.893	5.014	16.788	9.023	21.726	16.528
6. Anticipos a proveedores	96.767	184.738	142.350	292.992	0	0
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	103.672	193.373	157.608	305.206	202.206	147.248
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	29.982	37.239	55.005	43.711	49.666	55.078
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	66.785	147.499	87.345	249.281	136.079	82.745
3. Deudores varios	125	118	73	75	26	26
4. Personal	161	101	0	0	0	0
5. Activos por impuesto corriente	2.228	3.414	10.089	8.342	9.889	3.917
6. Otros créditos con las Administ. Públicas	4.391	5.002	5.096	3.797	6.546	5.482
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5	36	55	0	312	1
2. Créditos a empresas	5	36	55	0	312	1
V Inversiones financieras a corto plazo	0	17	0	0	0	0
4. Derivados	0	17	0	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	0	3	3	3	376	1.261
VII Efectivo y otros activos líquidos eq.	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964	67.213
1. Tesorería	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964	22.788
2. Otros activos líquidos equivalentes	0	0	0	0	0	44.425
TOTAL ACTIVO (A + B)	262.246	413.960	415.476	555.527	478.099	485.641

PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	155.187	248.421	269.329	330.686	339.631	228.092
A-1) Fondos propios	151.700	245.296	266.582	328.283	337.522	226.386
I Capital	3.000	3.364	3.364	3.364	3.364	3.241
1. Capital escriturado	3.000	3.364	3.364	3.364	3.364	3.241
II Prima de emisión	0	87.636	87.636	87.636	87.636	87.636
III Reservas	6.959	6.959	7.032	7.032	7.032	7.032
1. Legal y estatutarias	600	600	673	673	673	673
2. Otras reservas	5.508	5.508	6.359	6.359	6.359	5.508
3. Reserva de revalorización	851	851	0	0	0	851
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-8.407	-8.812	-10.341	-20.185	-66.121	-27.561
V Resultados de ejercicios anteriores	131.475	140.568	153.338	179.299	240.468	116.922
1. Remanente	131.475	140.568	153.338	179.299	240.468	116.922
VII Resultado del ejercicio	18.673	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116
A-2) Ajustes por cambios de valor	-2	-3	-3	-3	-2	12
I Activos financieros disponibles para la venta	-2	-3	-3	-3	-2	-2
IV Diferencia de conversión	0	0	0	0	0	14
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.489	3.128	2.750	2.406	2.111	1.694
B) PASIVO NO CORRIENTE	29.947	24.440	62.803	64.135	58.036	131.945
II Deudas a largo plazo	26.461	16.131	54.329	53.647	52.298	45.893
2. Deudas con entidades de crédito	17.716	7.113	45.000	44.825	44.107	37.679
5. Otros pasivos financieros	8.745	9.018	9.329	8.822	8.191	8.214
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	333	0	0	80.000
IV Pasivos por impuesto diferido	2.651	2.046	2.348	4.700	4.278	4.507
V Periodificaciones a largo plazo	835	6.263	5.793	5.788	1.460	1.545
C) PASIVO CORRIENTE	77.112	141.099	83.344	160.706	80.432	125.604
II Provisiones a corto plazo	3.508	7.226	9.827	15.741	9.430	5.148
2. Otras Provisiones	3.508	7.226	9.827	15.741	9.430	5.148
III Deudas a corto plazo	16.031	17.496	9.138	2.867	2.890	8.180
2. Deudas con entidades de crédito	13.222	15.603	7.116	175	714	6.428
4. Derivados	0	0	129	925	17	28
5. Otros pasivos financieros	2.809	1.893	1.893	1.767	2.159	1.724
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	129	141	156	184	290	385
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	57.365	115.877	63.457	140.834	67.036	111.597
1. Proveedores	27.241	28.554	36.533	30.920	48.620	55.915
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	21.732	81.620	20.141	104.228	8.546	46.792
3. Acreedores varios	38	51	578	371	3.713	1.947
4. Personal	3.916	4.433	4.886	4.038	4.717	5.288
6. Otras deudas con las Administr. Públicas	1.316	1.219	1.319	1.277	1.440	1.655
7. Anticipos de clientes	3.122	0	0	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	79	359	766	1.080	786	294
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	262.246	413.960	415.476	555.527	478.099	485.641

2.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	291.202	379.221	459.424	509.920	591.117
a) Ventas	291.202	378.223	459.424	490.229	566.587
b) Prestaciones de servicios	0	998	0	19.691	24.530
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-490	13.653	-7.245	19.298	454
4. Aprovisionamientos	-190.379	-277.098	-308.275	-384.450	-430.958
a) Consumo de mercaderías	-188.443	-275.544	-310.039	-381.336	-430.961
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-1.936	-1.554	1.764	-3.114	3
5. Otros ingresos de explotación	5.380	3.450	5.111	6.948	9.809
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	4.658	2.984	4.595	6.363	8.484
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	722	466	516	585	1.325
6. Gastos de personal	-32.744	-34.490	-32.803	-40.562	-44.818
a) Sueldos, salarios y asimilados	-27.801	-28.766	-26.974	-33.764	-36.702
b) Cargas sociales	-4.943	-5.724	-5.829	-6.798	-8.116
7. Otros gastos de explotación	-67.113	-66.661	-61.815	-69.470	-73.727
a) Servicios exteriores	-65.396	-64.476	-55.765	-64.128	-69.399
b) Tributos	-1.837	-2.635	-6.080	-5.484	-4.280
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	120	450	44	142	-48
d) Otros gastos de gestión corriente	0	0	-14	0	0
8. Amortización del inmovilizado	-7.753	-9.331	-9.710	-10.303	-10.725
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	864	685	629	741	784
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-39	-342	-70	-120	15
a) Deterioro y pérdidas	0	-341	-56	-95	-2
b) Resultados por enajenaciones y otras	-39	-1	-14	-25	17
A1) Resultado de explotación	-1.072	9.087	45.246	32.002	41.951
14. Ingresos financieros	12.845	17.066	31.723	25.589	2.375
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	12.791	17.008	31.151	0	0
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	54	58	572	25.589	2.375
15. Gastos financieros	-684	-624	-789	-655	-893
b) Por deudas con terceros	-684	-624	-789	-655	-893
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	17	159	-796	908	-11
a) Cartera de negociación y otros	17	159	-796	908	-11
17. Diferencias de cambio	-56	24	77	-111	-570
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2	0	-245	1.161	1.828

a) Deterioros y pérdidas	-48	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	50	0	-245	1.161	1.828
A2) Resultado financiero	12.124	16.625	29.970	26.892	2.729
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	11.052	25.712	75.216	58.894	44.680
20. Impuestos sobre beneficios	4.529	-159	-4.079	6.249	-5.564
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116

3. Estado de Flujos de Efectivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	11.052	25.712	75.216	58.894	44.680
2. Ajustes del resultado	12.144	12.152	12.953	61	858
a) Amortización del inmovilizado (+)	7.753	9.331	9.709	10.303	10.725
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	0	0	-1.752	0	0
c) Variación de Provisiones (+/-)	3.718	2.601	5.914	-6.311	-4.282
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.806	-1.608	-2.100	-6.473	-2.903
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	-305	245	0	-1.828
g) Ingresos financieros (-)	-54	-82	-648	-514	-2.375
h) Gastos financieros (+)	684	624	789	655	893
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	0	0	-908	570
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	33	146	796	-1.161	11
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	1.816	1.445	0	4.470	47
3. Cambios en el capital corriente	-36.096	-60.206	-69.633	27.901	128.321
a) Existencias (+/-)	-7.562	-32.108	-5.162	-34.221	-19.590
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-84.985	-99.066	-141.433	13.547	40.206
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	56.451	70.968	76.962	48.575	107.705
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.786	-7.693	-4.631	-22.176	-42.715
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-3.141	-8.087	-5.884	-22.694	-43.100
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	5.927	394	1.253	518	385
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	-10.114	-30.035	13.905	64.680	131.144
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-15.342	-26.539	-11.074	-8.809	-13.669
a) Empresas del grupo y asociadas	0	-775	0	-1.775	-1.427
b) Inmovilizado intangible	-9.881	-14.506	-158	-319	-447
c) Inmovilizado material	-5.461	-11.258	-10.916	-6.715	-5.925
e) Otros activos financieros	0	0	0	0	-5.870
7. Cobros por desinversiones (+)	2.591	157	813	555	3.579
a) Empresas del grupo y asociadas	50	0	144	0	0
c) Inmovilizado material	2.199	75	21	41	2.938
h) Otros activos	342	82	648	514	611
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-12.751	-26.382	-10.261	-8.254	-10.090

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	87.848	0	0	-36.457	-99.242
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	88.000	0	0	0	0
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-1.138	0	0	-36.457	-99.242
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	986	0	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-10.770	28.367	-11.350	4.983	58.444
a) Emisión	7.043	47.186	1.430	7.181	81.399
2. Deudas con entidades de crédito (+)	5.000	45.000	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	0	0	0	5.841	80.000
5. Otras deudas (+)	2.043	2.186	1.430	1.340	1.399
b) Devolución y amortización de	-17.813	-18.819	-12.780	-2.198	-22.955
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-13.409	-15.600	-7.116	-179	-714
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-1.572	-1.276	-3.135	0	-20.388
5. Otras deudas (-)	-2.832	-1.943	-2.529	-2.019	-1.853
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-5.952	-4.420	-9.467	-21.132	-51.007
a) Dividendos (-)	-5.952	-4.420	-9.700	-21.132	-51.007
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	0	233	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	71.126	23.947	-20.817	-52.606	-91.805
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	48.261	-32.470	-17.173	3.820	29.249
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	83.787	51.317	34.144	37.964	67.213

4. Balance de Situación de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	275.371	284.184	305.346	306.531	341.426	383.296
I Inmovilizado intangible	68.358	69.399	66.781	65.050	90.387	83.805
1. Desarrollo	3.442	8.218	11.000	14.825	19.496	22.920
3. Patentes, licencias, marcas y similares	59.251	55.620	49.825	44.326	51.255	43.584
4. Fondo de comercio	4.269	3.736	3.202	2.668	14.938	12.077
5. Aplicaciones informáticas	1.396	1.539	2.481	3.058	4.518	5.199
9. Otro inmovilizado intangible	0	286	273	173	180	25
II Inmovilizado material	40.242	45.145	54.508	63.337	109.456	169.669
1. Terrenos y construcciones	8.225	7.764	7.591	8.178	31.023	23.564
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	29.625	34.496	44.591	51.488	56.896	52.239
3. Inmovilizado en curso y anticipos	2.392	2.885	2.326	3.671	21.537	93.866
III Inversiones inmobiliarias	1.576	1.535	1.760	1.710	1.660	1.610
1. Terrenos	358	358	358	358	358	358
2. Construcciones	1.218	1.177	1.402	1.352	1.302	1.252
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	112.795	120.935	139.116	138.167	105.567	105.567
1. Instrumentos de patrimonio	112.795	114.732	128.526	135.756	105.567	105.567
2. Créditos a empresas	0	6.203	10.590	2.411	0	0
V Inversiones financieras a largo plazo	127	199	200	244	900	4.892
5. Otros activos financieros	127	199	200	244	900	4.892
VI Activos por impuesto diferido	52.273	46.971	42.981	38.023	33.456	17.753
B) ACTIVO CORRIENTE	116.430	150.642	143.305	197.706	201.737	215.257
II Existencias	27.615	33.894	37.885	56.468	70.159	76.612
1. Comerciales	220	320	221	39	100	58
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	11.445	15.161	15.563	25.774	27.239	25.150
3. Productos en curso	3.321	2.704	2.406	5.793	8.159	12.560
4. Productos terminados	12.629	15.709	19.695	24.492	34.048	38.679
6. Anticipos a proveedores	0	0	0	370	613	165
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	50.808	53.215	61.942	77.249	80.353	71.721
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	39.495	41.720	48.685	61.439	67.432	59.185
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	6.428	5.620	5.699	10.373	6.860	4.494
3. Deudores varios	2.059	2.695	3.841	2.079	176	1.346
4. Personal	252	239	310	271	247	286
5. Activos por impuesto corriente	0	0	0	125	43	56
6. Otros créditos con las Admin. Públicas	2.574	2.941	3.407	2.962	5.595	6.354
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	9.444	1.964	3.499	1.497	3.023	2.321
2. Créditos a empresas	9.444	1.964	3.053	1.391	3.023	2.321
5. Otros activos financieros	0	0	446	106	0	0
V Inversiones financieras a corto plazo	0	0	0	1.222	0	17.556

5. Otros activos financieros	0	0	0	0	0	17.556
6. Otras inversiones	0	0	0	1.222	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	23	12	0	0	173	0
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	28.540	61.557	39.979	61.270	48.029	47.047
1. Tesorería	28.540	61.557	39.979	61.270	48.029	47.047
TOTAL ACTIVO (A + B)	391.801	434.826	448.651	504.237	543.163	598.553
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	297.983	332.797	382.057	428.502	468.014	519.103
A-1) Fondos propios	297.855	332.676	381.943	428.395	467.914	519.103
I Capital	26.155	27.009	27.815	28.524	29.742	31.078
1. Capital escriturado	26.155	27.009	27.815	28.524	29.742	31.078
II Prima de emisión	1.460	1.460	1.460	1.460	1.460	1.460
III Reservas	235.508	263.432	298.323	344.896	373.121	429.930
1. Legal y estatutarias	5.099	5.231	5.402	5.563	5.705	5.948
2. Otras reservas	230.409	258.201	292.921	339.333	367.416	423.538
1. Reserva de capitalización	0	0	0	0	0	444
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propios)	-3.746	-5.264	-5.264	-5.264	-5.264	-5.264
VII Resultado del ejercicio	38.478	46.039	59.609	58.779	68.855	73.075
VIII (Dividendo a cuenta)	0	0	0	0	0	-11.322
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	146
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	128	121	114	107	100	0
B) PASIVO NO CORRIENTE	58.267	20.103	19.517	18.541	20.366	8.201
I Provisiones a largo plazo	7.445	9.600	10.600	10.600	10.022	0
4. Otras Provisiones	7.445	9.600	10.600	10.600	10.022	0
II Deudas a largo plazo	41.247	3.230	2.989	2.899	2.964	3.000
2. Deudas con entidades de crédito	40.000	0	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	1.247	3.230	2.989	2.899	2.964	3.000
IV Pasivos por impuesto diferido	9.075	6.773	5.428	4.542	7.380	5.201
V Periodificaciones a largo plazo	500	500	500	500	0	0
C) PASIVO CORRIENTE	35.551	81.926	47.077	57.194	54.783	71.249
II Provisiones a corto plazo	1.558	2.117	5.539	9.649	7.633	6.253
2. Otras Provisiones	1.558	2.117	5.539	9.649	7.633	6.253
III Deudas a corto plazo	5.094	45.616	6.258	8.554	11.807	25.282
2. Deudas con entidades de crédito	0	40.005	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	5.094	5.611	6.258	8.554	11.807	25.282
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.868	4.618	4.618	4.059	4.059	4.059
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	24.031	29.575	30.662	34.932	31.284	35.655
1. Proveedores	7.115	11.298	8.106	13.095	9.296	12.824
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.863	3.111	5.267	3.906	2.833	1.353
3. Acreedores varios	6.763	8.179	7.836	7.940	9.371	10.696
4. Personal	4.750	4.986	6.878	7.800	7.205	7.423
5. Pasivos por impuesto corriente	1.804	194	541	0	0	0
6. Otras deudas con las Administr. Públicas	1.736	1.807	2.034	2.191	2.579	3.359
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	391.801	434.826	448.651	504.237	543.163	598.553

5. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	187.597	236.362	242.168	282.497	294.485
a) Ventas	187.177	236.052	241.865	282.184	294.184
b) Prestaciones de servicios	420	310	303	313	301
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	2.463	3.688	8.184	11.922	9.032
4. Aprovisionamientos	-61.364	-79.462	-86.326	-94.685	-98.384
a) Consumo de mercaderías	-497	-403	-438	61	-313
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-60.867	-79.059	-85.888	-94.746	-98.071
5. Otros ingresos de explotación	14.531	23.286	29.397	751	1.274
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	14.350	22.335	28.524	0	0
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	181	951	873	751	1.274
6. Gastos de personal	-43.277	-47.812	-51.845	-56.371	-59.806
a) Sueldos, salarios y asimilados	-35.119	-38.601	-41.746	-45.163	-47.842
b) Cargas sociales	-8.158	-9.211	-10.099	-11.208	-11.964
7. Otros gastos de explotación	-42.613	-65.717	-62.064	-58.910	-59.068
a) Servicios exteriores	-41.138	-60.924	-56.127	-57.177	-58.219
b) Tributos	-104	-103	-95	-221	-195
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	-1.371	-4.690	-5.842	-1.512	-654
8. Amortización del inmovilizado	-9.976	-10.252	-12.277	-18.740	-19.543
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	2.470	0	0	-815	-493
a) Deterioro y pérdidas	2.470	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0	-815	-493
13. Otros resultados	0	-218	0	-24	-5
A1) Resultado de explotación	49.831	59.875	67.237	65.625	67.492
14. Ingresos financieros	4.636	8.914	308	8.283	10.650
a) De participaciones en instr. de patrimonio	4.526	8.827	172	8.230	10.575
b) De valores negociables y otros inst.financ.	110	87	136	53	75
15. Gastos financieros	-112	-74	-47	-63	-55
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-48	-47	-47	-43	-53
b) Por deudas con terceros	-64	-27	0	-20	-2
17. Diferencias de cambio	-32	-186	-1.252	413	322
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-3.465	-1.843	-407	-1.134	0
a) Deterioros y pérdidas	-3.465	-1.843	-407	-1.134	0
A2) Resultado financiero	1.027	6.811	-1.398	7.499	10.917
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	50.858	66.686	65.839	73.124	78.409
20. Impuestos sobre beneficios	-4.819	-7.077	-7.060	-4.269	-5.334
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	46.039	59.609	58.779	68.855	73.075
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	46.039	59.609	58.779	68.855	73.075

6. Estado de Flujos de Efectivo de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	50.858	66.686	65.839	73.124	78.409
2. Ajustes del resultado	12.204	9.479	20.293	12.592	10.961
a) Amortización del inmovilizado (+)	9.976	10.252	12.277	18.740	19.543
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	2.816	2.094	1.224	1.287	1.122
c) Variación de Provisiones (+/-)	3.911	5.794	5.808	1.207	697
d) Imputación de subvenciones (-)	-7	-7	-7	-9	-123
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0	0	0	0	493
g) Ingresos financieros (-)	-4.636	-8.914	-308	-8.283	-10.650
h) Gastos financieros (+)	112	74	47	63	55
i) Diferencias de cambio (+/-)	32	186	1.252	-413	-322
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	0	0	0	0	146
3. Cambios en el capital corriente	-5.918	-15.586	-33.993	-20.203	3.177
a) Existencias (+/-)	-8.086	-4.213	-19.366	-7.084	-7.700
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-2.454	-8.942	-16.717	1.859	9.706
c) Otros activos corrientes (+/-)	11	12	0	-36	173
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	5.644	-2.516	3.686	-10.817	3.075
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-961	520	-776	-4.693	0
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-72	-447	-820	568	-2.077
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.370	5.119	-2.940	5.077	8.080
a) Pagos de intereses (-)	-112	-74	-47	-63	-55
b) Cobros de dividendos (+)	4.526	7.827	172	8.230	10.575
c) Cobros de intereses (+)	110	87	136	159	19
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-2.154	-2.721	-3.201	-3.249	-2.459
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	59.514	65.698	49.199	70.590	100.627
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-20.178	-41.569	-22.151	-80.303	-92.764
a) Empresas del grupo y asociadas	-6.075	-25.272	-4.081	-29.935	0
b) Inmovilizado intangible	-5.440	-3.934	-4.960	-6.037	-4.957
c) Inmovilizado material	-8.663	-12.363	-13.110	-44.331	-66.307
h) Otros activos	0	0	0	0	-21.500
7. Cobros por desinversiones (+)	1.950	5.159	6.178	10.126	9.231
a) Empresas del grupo y asociadas	1.950	5.159	6.178	10.126	2.023
c) Inmovilizado material	0	0	0	0	7.200
h) Otros activos	0	0	0	0	8
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-18.228	-36.410	-15.973	-70.177	-83.533

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-1.578	-74	-92	0	0
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	-60	-74	-92	0	0
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-1.518	0	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	856	-40.454	-299	65	71
a) Emisión	1.106	428	260	65	71
5. Otras deudas (+)	1.106	428	260	65	71
b) Devolución y amortización de	-250	-40.882	-559	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (-)	0	-40.005	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-250	0	-559	0	0
5. Otras deudas (-)	0	-877	0	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-7.547	-10.338	-11.544	-13.719	-18.147
a) Dividendos (-)	-7.547	-10.338	-11.544	-13.719	-18.147
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-8.269	-50.866	-11.935	-13.654	-18.076
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	33.017	-21.578	21.291	-13.241	-982
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	28.540	61.557	39.979	61.270	48.029
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	61.557	39.979	61.270	48.029	47.047

7. Balance de Situación de REIG JOFRE, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	120.147	135.079	200.899	203.915	200.943	188.024
I Inmovilizado intangible	6.476	14.117	63.638	61.223	56.336	50.043
1. Desarrollo	1.174	9.713	14.332	15.928	16.551	16.211
3. Patentes, licencias, marcas y similares	1.813	1.480	44.809	40.044	35.269	30.505
4. Fondo de comercio	2.459	2.151	3.973	3.442	2.910	2.378
5. Aplicaciones informáticas	726	544	370	1.139	883	815
9. Otro inmovilizado intangible	305	228	154	670	723	134
II Inmovilizado material	46.391	53.284	69.037	73.396	79.348	78.154
1. Terrenos y construcciones	8.426	9.352	9.071	8.726	8.394	13.042
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	27.667	29.180	32.140	29.690	28.750	57.073
3. Inmovilizado en curso y anticipos	10.298	14.753	27.826	34.980	42.204	8.039
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	51.328	50.715	51.085	50.926	49.218	46.076
1. Instrumentos de patrimonio	39.043	39.609	40.409	40.409	41.548	40.179
2. Créditos a empresas	12.286	11.106	10.676	10.517	7.670	5.897
V Inversiones financieras a largo plazo	1.213	1.495	1.752	1.684	1.501	1.518
1. Instrumentos de patrimonio	588	1.151	1.188	1.198	1.179	1.201
2. Créditos a terceros	592	263	467	375	260	265
5. Otros activos financieros	34	81	97	111	62	52
VI Activos por impuesto diferido	14.738	15.467	15.387	16.686	14.540	12.233
B) ACTIVO corriente	65.093	66.746	80.677	79.364	86.118	86.606
II Existencias	21.505	27.582	31.825	31.859	36.959	36.125
1. Comerciales	2.053	3.387	5.228	6.438	3.901	4.216
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	8.315	11.262	12.249	8.924	20.462	18.090
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	8.315	11.262	12.249	8.924	20.462	18.090
3. Productos en curso	3.656	4.336	4.651	3.173	6.011	6.814
b) De ciclo corto de producción	3.656	4.336	4.651	3.173	6.011	6.814
4. Productos terminados	7.482	8.598	9.697	13.324	6.585	7.005
b) De ciclo corto de producción	7.482	8.598	9.697	13.324	6.585	7.005
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	31.780	30.847	38.310	38.690	41.743	46.238
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	26.844	27.029	32.166	34.162	34.191	36.593
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	26.844	27.029	32.166	34.162	34.191	36.593
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	896	2.555	954	609	1.508	3.951
3. Deudores varios	1.201	0	0	0	0	0
4. Personal	101	65	89	57	68	48
5. Activos por impuesto corriente	0	0	777	1.786	3.599	213
6. Otros créditos con las Admin. Públicas	2.738	1.197	4.325	2.076	2.377	5.433
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.026	2.354	2.646	741	1.466	874
2. Créditos a empresas	2.026	2.354	2.646	741	1.466	874
V Inversiones financieras a corto plazo	1.285	264	427	408	600	292
1. Instrumentos de patrimonio	729	123	130	45	74	110

2. Créditos a empresas	180	0	63	125	262	16
4. Derivados	0	0	0	0	24	0
5. Otros activos financieros	375	140	234	238	240	166
VI Periodificaciones a corto plazo	3	105	186	13	3.252	55
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.493	5.594	7.284	7.653	2.098	3.022
1. Tesorería	8.493	5.594	7.284	7.653	2.098	3.022
TOTAL ACTIVO (A + B)	185.240	201.825	281.577	283.279	287.061	274.630
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	134.016	142.346	169.842	172.106	173.780	174.533
A-1) Fondos propios	133.990	142.461	168.717	170.494	171.662	171.899
I Capital	32.077	32.525	38.031	38.401	38.716	39.211
1. Capital escriturado	32.077	32.525	38.031	38.401	38.716	39.211
II Prima de emisión	0	0	19.000	19.000	19.000	19.000
III Reservas	92.781	101.769	109.937	112.247	113.751	115.555
1. Legal y estatutarias	7.509	7.509	7.509	7.791	7.791	7.791
2. Otras reservas	85.272	94.260	102.428	104.456	105.960	107.764
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-703	-900	-1.138	-1.708	-2.404	-2.815
VII Resultado del ejercicio	9.816	9.034	2.825	1.931	2.304	771
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	19	34	62	623	295	177
A-2) Ajustes por cambios de valor	12	-115	-110	-174	-154	-127
I Activos financieros disponibles para la venta	12	-115	-110	-174	-154	-127
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	13	0	1.235	1.786	2.272	2.761
B) PASIVO NO CORRIENTE	25.562	29.338	55.272	46.055	52.758	42.744
I Provisiones a largo plazo	221	221	221	221	0	0
4. Otras Provisiones	221	221	221	221	0	0
II Deudas a largo plazo	22.801	26.237	50.862	40.239	46.234	36.338
2. Deudas con entidades de crédito	9.479	7.020	8.893	26.930	34.670	25.437
3. Acreedores por arrendamiento financiero	7.613	14.036	23.728	7.700	5.624	4.157
5. Otros pasivos financieros	5.710	5.181	18.240	5.609	5.940	6.744
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.165	1.615	2.805	2.989	3.673	3.706
IV Pasivos por impuesto diferido	1.375	1.265	1.383	2.606	2.851	2.700
C) PASIVO CORRIENTE	25.663	30.141	56.462	65.118	60.523	57.353
II Provisiones a corto plazo	190	561	417	490	520	726
2. Otras Provisiones	190	561	417	490	520	726
III Deudas a corto plazo	4.571	5.182	25.283	29.872	17.482	21.473
2. Deudas con entidades de crédito	2.515	2.944	5.200	8.461	12.181	18.273
3. Acreedores por arrendamiento financiero	1.351	1.536	4.610	2.688	2.792	2.116
4. Derivados	0	0	0	39	0	233
5. Otros pasivos financieros	705	702	15.473	18.684	2.509	851
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	862	963	0	10	10	3
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20.032	23.434	30.762	34.746	42.511	35.151
1. Proveedores	10.195	12.132	16.418	15.744	19.822	20.600
b) Proveedores a corto plazo	10.195	12.132	16.418	15.744	19.822	20.600
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.540	784	1.552	1.505	1.148	1.526
3. Acreedores varios	4.223	6.048	7.600	8.590	6.486	5.523

4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	2.643	2.909	3.172	5.498	4.450	5.195
6. Otras deudas con las Admin. Públicas	1.432	1.561	2.020	1.980	2.883	2.153
7. Anticipos de clientes	0	0	0	1.429	7.722	154
VI Periodificaciones a corto plazo	7	0	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO y PASIVO (A + B + C)	185.240	201.825	281.577	283.279	287.061	274.630

8.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	129.923	148.262	177.711	177.520	204.348
a) Ventas	125.207	139.343	167.210	158.535	189.495
b) Prestaciones de servicios	4.717	8.919	10.501	18.985	14.853
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.796	1.415	2.148	-3.879	1.222
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	4.713	4.992	3.031	2.994	2.637
4. Aprovisionamientos	-52.313	-57.858	-75.403	-67.753	-93.644
a) Consumo de mercaderías	-8.764	-18.100	-25.746	-27.108	-35.259
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-43.547	-39.629	-49.202	-40.616	-58.173
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2	-128	-175	-51	-19
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0	0	-280	22	-193
5. Otros ingresos de explotación	1.431	94	193	529	480
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.429	80	107	51	23
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	3	13	86	478	457
6. Gastos de personal	-38.571	-43.198	-52.451	-49.187	-53.782
a) Sueldos, salarios y asimilados	-30.097	-33.822	-42.381	-38.398	-42.813
b) Cargas sociales	-8.474	-9.376	-10.070	-10.789	-10.969
7. Otros gastos de explotación	-32.988	-40.746	-38.815	-41.163	-41.108
a) Servicios exteriores	-29.517	-36.238	-34.320	-37.927	-38.554
b) Tributos	-856	-1.767	-1.704	-1.716	-397
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	-1.041	-260	10	-32	272
d) Otros gastos de gestión corriente	-1.575	-2.480	-2.801	-1.488	-2.429
8. Amortización del inmovilizado	-6.014	-8.729	-12.561	-13.461	-15.778
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	18	0	0	0	110
10. Excesos de Provisiones	0	0	0	221	0
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.202	-243	-119	-437	-512
a) Deterioro y pérdidas	1.202	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	-243	-119	-437	-512
13. Otros resultados	124	-51	931	-70	-305
A1) Resultado de explotación	9.321	3.938	4.665	5.314	3.668
14. Ingresos financieros	216	260	213	156	186
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	47	0	6	52
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	216	213	213	150	134
15. Gastos financieros	-655	-844	-819	-753	-819
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	-55	-45	-39	-47
b) Por deudas con terceros	-655	-789	-774	-714	-772
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	87	0	-2.000	-1.937	-525
a) Cartera de negociación y otros	0	0	-2.000	-1.937	-525

b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	87	0	0	0	0
17. Diferencias de cambio	-48	-153	163	-326	102
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	359	0	0	301	-1.510
a) Deterioros y pérdidas	359	0	0	301	-1.510
A2) Resultado financiero	-40	-737	-2.443	-2.559	-2.566
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	9.281	3.201	2.222	2.755	1.102
20. Impuestos sobre beneficios	-247	-375	-291	-451	-331
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	9.034	2.825	1.931	2.304	771
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	9.034	2.825	1.931	2.304	771

9.Estado de Flujos de Efectivo de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	9.281	3.201	2.222	2.755	1.102
2. Ajustes del resultado	5.381	10.247	16.495	12.350	9.246
a) Amortización del inmovilizado (+)	6.014	8.729	12.558	13.461	15.778
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-607	667	828	-86	-73
c) Variación de Provisiones (+/-)	0	-144	73	-221	206
d) Imputación de subvenciones (-)	-32	-13	-86	-478	-567
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	243	119	437	512
g) Ingresos financieros (-)	0	0	0	-301	1.510
h) Gastos financieros (+)	0	-260	-213	-156	-186
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	844	819	753	819
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	0	153	-163	326	-102
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	6	0	2.000	1.937	525
3. Cambios en el capital corriente	-2.456	-2.882	2.192	-3.426	-55
a) Existencias (+/-)	-6.400	-4.505	-945	-4.982	621
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	281	-5.473	-666	500	-1.059
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	3.402	7.176	3.630	1.243	271
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.552	-1.909	-2.149	-1.398	-1.548
a) Pagos de intereses (-)	0	-844	-819	-687	-819
b) Cobros de dividendos (+)	0	260	0	0	0
c) Cobros de intereses (+)	2.026	0	194	98	154
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-474	-1.325	-1.524	-809	-883
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	13.759	8.657	18.760	10.281	8.745
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-20.728	-49.813	-30.086	-31.054	-6.385
a) Empresas del grupo y asociadas	-1.381	-3.066	-346	-848	-20
b) Inmovilizado intangible	-8.963	-5.174	-3.215	-417	-122
c) Inmovilizado material	-10.383	-21.098	-11.434	-14.720	-4.208
e) Otros activos financieros	0	-474	-91	-69	0
g) Unidad de negocio	0	0	-15.000	-15.000	-2.000
h) Otros activos	0	-20.000	0	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	742	2.491	2.361	2.512	2.618
a) Empresas del grupo y asociadas	0	2.404	2.242	2.265	2.279
c) Inmovilizado material	0	26	27	116	0
e) Otros activos financieros	742	62	0	131	339
h) Otros activos	0	0	92	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-19.985	-47.321	-27.725	-28.542	-3.767
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	9.633	23.762	1.435	-575	27
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	9.470	24.000	0	0	0
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	-34	0	-627	0	0

c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	0	-238	0	-753	-363
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propios (+)	197	0	0	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0	0	2.062	178	390
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	4.589	16.951	7.987	13.336	-4.028
a) Emisión	17.290	22.203	19.695	29.400	12.180
2. Deudas con entidades de crédito (+)	9.804	21.013	19.352	22.677	10.424
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	1.419	1.190	343	430	226
5. Otras deudas (+)	6.068	0	0	6.293	1.530
b) Devolución y amortización de	-12.701	-5.252	-11.708	-16.064	-16.208
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-11.834	-4.289	-11.708	-16.064	-15.720
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-867	-963	0	0	0
5. Otras deudas (-)	0	0	0	0	-488
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-9	-359	-88	-55	-53
a) Dividendos (-)	-9	-359	-88	-55	-53
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	0	0	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	14.212	40.353	9.334	12.706	-4.054
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	7.986	1.689	369	-5.555	924
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	8.493	5.595	7.284	7.653	2.098
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	5.594	7.284	7.653	2.098	3.022

10. Balance de Situación de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	280.778	229.345	228.735	134.630	134.709	189.931
I Inmovilizado intangible	171.090	131.246	128.190	3.619	2.806	2.328
1. Desarrollo	169.962	130.379	127.486	2.807	2.106	1.404
5. Aplicaciones informáticas	1.128	867	704	812	700	924
II Inmovilizado material	20.809	20.197	19.118	18.843	23.635	29.316
1. Terrenos y construcciones	13.442	12.925	12.488	11.602	11.867	17.793
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	6.788	6.105	6.434	6.487	8.182	10.032
3. Inmovilizado en curso y anticipos	579	1.167	196	754	3.586	1.491
III Inversiones inmobiliarias	1.492	845	845	845	845	845
1. Terrenos	1.492	845	845	845	845	845
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	66.366	56.101	56.165	61.164	75.345	85.638
1. Instrumentos de patrimonio	48.590	35.465	53.967	53.967	53.967	80.404
2. Créditos a empresas	17.776	20.636	2.198	7.197	21.378	5.234
V Inversiones financieras a largo plazo	501	515	474	20.474	10.495	49.302
1. Instrumentos de patrimonio	327	326	330	330	335	335
2. Créditos a terceros	51	51	6	6	6	6
5. Otros activos financieros	123	138	138	20.138	10.154	48.961
VI Activos por impuesto diferido	20.520	20.441	23.943	29.685	21.583	22.502
B) ACTIVO CORRIENTE	46.176	41.597	41.541	233.421	279.734	264.739
II Existencias	7.137	8.885	8.291	11.117	9.619	26.934
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	72	74	89	125	174	1.744
3. Productos en curso	6.673	8.331	7.782	10.329	9.048	24.966
4. Productos terminados	392	480	420	663	397	224
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18.321	12.702	16.641	35.344	74.704	55.761
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.475	5.931	5.825	18.699	44.166	25.420
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	7.003	5.186	4.099	4.519	4.296	2.489
3. Deudores varios	542	166	174	190	195	197
4. Personal	110	106	158	110	113	113
5. Activos por impuesto corriente	779	751	5.602	10.486	22.538	23.023
6. Otros créditos con las Administ. Públicas	2.412	562	783	1.340	3.396	4.519
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.422	1.524	695	1.644	97	56
2. Créditos a empresas	0	0	0	775	0	0
5. Otros activos financieros	1.422	1.524	695	869	97	56
V Inversiones financieras a corto plazo	4.590	1.057	927	97.163	88.030	32.341
5. Otros activos financieros	4.590	1.057	927	97.163	88.030	32.341
VI Periodificaciones a corto plazo	1.986	507	1.130	891	3.750	5.870
VII Efectivo y otros activos líquidos eq.	12.720	16.922	13.857	87.262	103.534	143.777
1. Tesorería	12.720	16.922	13.857	87.262	103.534	115.650
2. Otros activos líquidos equivalentes	0	0	0	0	0	28.127
TOTAL ACTIVO (A + B)	326.954	270.942	270.276	368.051	414.443	454.670

PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	180.144	148.121	166.723	153.115	238.619	293.051
A-1) Fondos propios	176.716	145.736	164.721	151.666	237.433	292.065
I Capital	11.132	11.132	11.132	11.013	11.013	11.013
1. Capital escriturado	11.132	11.132	11.132	11.013	11.013	11.013
II Prima de emisión	71.278	71.278	71.278	71.278	71.278	71.278
III Reservas	302.499	300.408	300.990	287.875	285.377	283.002
1. Legal y estatutarias	2.226	2.226	2.226	2.203	2.203	2.203
2. Otras reservas	300.273	298.182	298.764	285.672	283.174	280.799
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-4.470	-2.243	-1.500	-21.453	-25.679	-15.865
V Resultados de ejercicios anteriores	-66.882	-203.723	-234.838	-225.999	-207.919	-116.317
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-66.882	-203.723	-234.838	-225.999	-207.919	-116.317
VII Resultado del ejercicio	-136.841	-31.116	17.659	28.952	103.363	58.954
A-2) Ajustes por cambios de valor	13	12	15	14	18	18
II Operaciones de cobertura	13	12	15	14	18	18
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.415	2.373	1.987	1.435	1.168	968
B) PASIVO NO CORRIENTE	73.587	59.981	48.289	125.550	95.822	69.358
I Provisiones a largo plazo	150	150	150	150	150	150
4. Otras Provisiones	150	150	150	150	150	150
II Deudas a largo plazo	67.637	59.073	47.628	33.431	27.645	25.033
1. Obligaciones y otros valores negociables	16.350	16.501	16.549	16.600	16.653	16.710
2. Deudas con entidades de crédito	33.231	24.279	15.291	3.561	456	231
5. Otros pasivos financieros	18.056	18.293	15.788	13.270	10.536	8.092
IV Pasivos por impuesto diferido	695	758	511	845	830	845
V Periodificaciones a largo plazo	5.105	0	0	91.124	67.197	43.330
C) PASIVO CORRIENTE	73.223	62.840	55.264	89.386	80.002	92.261
II Provisiones a corto plazo	0	0	0	0	0	15.155
2. Otras Provisiones	0	0	0	0	0	15.155
III Deudas a corto plazo	23.828	26.599	28.427	14.732	11.404	8.788
1. Obligaciones y otros valores negociables	510	405	405	405	405	405
2. Deudas con entidades de crédito	22.644	25.395	27.108	13.343	10.154	7.375
5. Otros pasivos financieros	674	799	914	984	845	1.008
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	8.895	7.662	2.139	2.532	4.093	6.165
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	30.283	28.579	23.441	28.538	34.665	37.494
1. Proveedores	292	135	225	232	379	707
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	2.541	4.115	2.734	3.176	2.212	3.256
3. Acreedores varios	21.410	16.982	13.700	18.526	23.933	24.492
4. Personal	4.483	4.126	4.330	4.581	5.872	6.499
6. Otras deudas con las Administr. Públicas	897	1.020	796	921	1.044	1.094
7. Anticipos de clientes	660	2.201	1.656	1.102	1.225	1.446
VI Periodificaciones a corto plazo	10.217	0	1.257	43.584	29.840	24.659
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	326.954	270.942	270.276	368.051	414.443	454.670

11.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	88.932	94.011	70.349	247.720	215.405
a) Ventas	88.282	64.927	62.806	90.371	108.992
b) Prestaciones de servicios	650	28.575	7.052	155.894	105.783
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades	0	509	491	1.455	630
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.027	1.642	-1.283	2.520	-1.962
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	36.562	17.349	17.291	4.506	0
4. Aprovisionamientos	-5.425	-5.800	-4.801	-8.569	-16.808
a) Consumo de mercaderías	0	0	0	0	0
b) Consumo de materias primas y otras materias	-2.928	-2.373	-1.045	-2.650	-3.840
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2.497	-3.427	-3.756	-5.919	-12.968
5. Otros ingresos de explotación	14	62	62	57	62
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0	62	62	57	62
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	14	0	0	0	0
6. Gastos de personal	-30.757	-31.571	-29.619	-34.764	-34.826
a) Sueldos, salarios y asimilados	-25.013	-26.204	-24.540	-29.658	-29.096
b) Cargas sociales	-5.744	-5.367	-5.079	-5.106	-5.730
7. Otros gastos de explotación	-66.979	-59.372	-46.349	-48.146	-55.009
a) Servicios exteriores	-66.399	-59.632	-45.847	-47.451	-54.453
b) Tributos	-580	-337	-502	-678	-556
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	0	597	0	-17	0
8. Amortización del inmovilizado	-26.957	-22.953	-22.045	-12.583	-2.681
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	8.233	2.910	927	1.160	694
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-138.876	-34.330	82	-118.936	144
a) Deterioro y pérdidas	-97.942	70.914	81	-58.397	144
b) Resultados por enajenaciones y otras	-40.934	-105.244	1	-60.539	0
A1) Resultado de explotación	-134.226	-38.052	-15.386	32.965	105.019
14. Ingresos financieros	603	742	872	569	777
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	39	20	0	0	0
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	564	722	872	569	777
15. Gastos financieros	-3.941	-3.663	-3.172	-2.593	-2.249
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-140	-157	0	0	0
b) Por deudas con terceros	-3.801	-3.506	-3.172	-2.593	-2.249
17. Diferencias de cambio	-212	43	-39	-7.490	5.836

18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-960	-14.281	-4.560	135	0
a) Deterioros y pérdidas	0	-14.281	-4.560	135	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	-960	0	0	0	0
A2) Resultado financiero	-4.510	-17.159	-6.899	-9.379	4.364
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	-138.736	-55.211	-22.285	23.586	109.383
20. Impuestos sobre beneficios	1.895	6.683	8.123	5.366	-6.020
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	-136.841	-48.528	-14.162	28.952	103.363
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	17.412	31.821	0	0
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	-136.841	-31.116	17.659	28.952	103.363

12. Estado de Flujos de Efectivo de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.20 219	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-37.799	9.536	23.586	109.383	58.159
2. Ajustes del resultado	54.446	7	140.283	-1.801	21.412
a) Amortización del inmovilizado (+)	22.953	22.045	12.582	2.681	3.001
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	0	0	58.416	-183	194
c) Variación de Provisiones (+/-)	-597	0	0	0	15.155
d) Imputación de subvenciones (-)	-2.910	-927	-1.159	-694	-1.062
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	34.330	-28.303	60.538	40	-60
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	-2.252	4.560	-135	0	4.745
g) Ingresos financieros (-)	-1.495	-872	-569	-777	-1.585
h) Gastos financieros (+)	3.663	3.172	2.592	2.250	3.629
i) Diferencias de cambio (+/-)	-43	39	7.490	-5.836	-3.259
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	797	293	528	718	654
3. Cambios en el capital corriente	-11.084	-3.041	126.818	-59.722	-27.126
a) Existencias (+/-)	-1.749	595	-2.827	1.499	-17.315
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	7.035	199	-8.974	-34.028	13.943
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-16.367	-3.880	47.495	7.687	950
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-3	45	91.124	-34.880	-24.704
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	5.777	2.852	-11.743	-9.671	605
a) Pagos de intereses (-)	-3.637	-3.248	-2.609	-2.256	-3.629
b) Cobros de dividendos (+)	742	3.600	0	0	0
c) Cobros de intereses (+)	753	2.500	588	777	1.585
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	7.919	0	-9.722	-8.192	2.649
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	0	0	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	11.340	9.354	278.944	38.189	53.050
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-27.325	-28.206	-129.141	-19.924	-243.141
a) Empresas del grupo y asociadas	-8.858	-10.365	-6.219	-13.406	-15.800
b) Inmovilizado intangible	-17.435	-17.480	-4.969	-248	-488
c) Inmovilizado material	-1.032	-361	-1.792	-6.270	-7.654
e) Otros activos financieros	0	0	-116.161	0	-219.199
7. Cobros por desinversiones (+)	24.924	32.766	579	25.364	239.357
a) Empresas del grupo y asociadas	21.274	32.624	579	0	0
c) Inmovilizado material	0	12	0	0	0
d) Inversiones inmobiliarias	118	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	3.532	130	0	25.364	239.357
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-2.401	4.560	-128.562	5.440	-3.784

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	860	1.443	-33.076	-7.106	7.580
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-3.446	-7.467	-63.773	-40.669	-50.165
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	2.786	8.498	30.274	33.225	56.949
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	1.520	412	423	338	796
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-5.640	-18.383	-27.591	-8.970	-4.630
a) Emisión	13.301	5.619	2.528	1.904	2.994
2. Deudas con entidades de crédito (+)	8.903	5.619	2.173	1.904	2.233
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	4.398	0	355	0	761
b) Devolución y amortización de	-18.941	-24.002	-30.119	-10.874	-7.624
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-14.694	-15.324	-30.119	-10.874	-7.624
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-4.247	-8.678	0	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0	-8.820	-10.873	-11.761
a) Dividendos (-)	0	0	-8.820	-10.873	-11.761
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-4.780	-16.940	-69.487	-26.949	-8.811
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	43	-39	-7.490	-409	-212
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	4.202	-3.065	73.405	16.271	40.243
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	12.720	16.922	13.857	87.263	103.534
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	16.922	13.857	87.262	103.534	143.777

9. ANEXOS

1. Balance de Situación de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	88.352	99.549	138.744	141.497	131.457	144.541
I Inmovilizado intangible	24.555	31.618	41.587	37.487	33.816	30.371
1. Desarrollo	8.676	8.334	7.879	7.424	6.969	6.514
3. Patentes, licencias, marcas y similares	14.630	21.837	32.347	29.100	26.080	23.128
5. Aplicaciones informáticas	1.249	1.447	1.361	963	767	729
II Inmovilizado material	42.957	41.284	46.742	52.130	52.396	48.285
1. Terrenos y construcciones	6.140	6.004	5.868	5.732	5.603	5.460
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	36.817	35.280	40.874	46.398	46.793	42.825
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10.725	14.379	42.826	45.484	41.418	63.230
1. Instrumentos de patrimonio	10.725	12.459	13.824	13.680	15.455	24.879
2. Créditos a empresas	0	1.920	29.002	31.804	25.963	38.351
V Inversiones financieras a largo plazo	1.464	1.480	1.482	1.484	1.485	1.416
1. Instrumentos de patrimonio	62	63	63	63	64	5
5. Otros activos financieros	1.402	1.417	1.419	1.421	1.421	1.411
VI Activos por impuesto diferido	8.651	10.788	6.107	4.912	2.342	1.239
B) ACTIVO CORRIENTE	173.894	314.411	276.732	414.030	346.642	341.100
II Existencias	34.691	37.195	67.749	74.677	105.784	125.377
1. Comerciales	25.380	26.148	30.123	34.622	44.348	45.546
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	2.429	4.655	17.581	27.255	29.338	47.279
3. Productos en curso	1.989	1.378	3.257	3.777	10.372	16.024
4. Productos terminados	4.893	5.014	16.788	9.023	21.726	16.528
6. Anticipos a proveedores	96.767	184.738	142.350	292.992	0	0
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	103.672	193.373	157.608	305.206	202.206	147.248
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	29.982	37.239	55.005	43.711	49.666	55.078
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	66.785	147.499	87.345	249.281	136.079	82.745
3. Deudores varios	125	118	73	75	26	26
4. Personal	161	101	0	0	0	0
5. Activos por impuesto corriente	2.228	3.414	10.089	8.342	9.889	3.917
6. Otros créditos con las Administ. Públicas	4.391	5.002	5.096	3.797	6.546	5.482
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5	36	55	0	312	1
2. Créditos a empresas	5	36	55	0	312	1
V Inversiones financieras a corto plazo	0	17	0	0	0	0
4. Derivados	0	17	0	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	0	3	3	3	376	1.261
VII Efectivo y otros activos líquidos eq.	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964	67.213
1. Tesorería	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964	22.788
2. Otros activos líquidos equivalentes	0	0	0	0	0	44.425
TOTAL ACTIVO (A + B)	262.246	413.960	415.476	555.527	478.099	485.641

PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	155.187	248.421	269.329	330.686	339.631	228.092
A-1) Fondos propios	151.700	245.296	266.582	328.283	337.522	226.386
I Capital	3.000	3.364	3.364	3.364	3.364	3.241
1. Capital escriturado	3.000	3.364	3.364	3.364	3.364	3.241
II Prima de emisión	0	87.636	87.636	87.636	87.636	87.636
III Reservas	6.959	6.959	7.032	7.032	7.032	7.032
1. Legal y estatutarias	600	600	673	673	673	673
2. Otras reservas	5.508	5.508	6.359	6.359	6.359	5.508
3. Reserva de revalorización	851	851	0	0	0	851
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-8.407	-8.812	-10.341	-20.185	-66.121	-27.561
V Resultados de ejercicios anteriores	131.475	140.568	153.338	179.299	240.468	116.922
1. Remanente	131.475	140.568	153.338	179.299	240.468	116.922
VII Resultado del ejercicio	18.673	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116
A-2) Ajustes por cambios de valor	-2	-3	-3	-3	-2	12
I Activos financieros disponibles para la venta	-2	-3	-3	-3	-2	-2
IV Diferencia de conversión	0	0	0	0	0	14
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.489	3.128	2.750	2.406	2.111	1.694
B) PASIVO NO CORRIENTE	29.947	24.440	62.803	64.135	58.036	131.945
II Deudas a largo plazo	26.461	16.131	54.329	53.647	52.298	45.893
2. Deudas con entidades de crédito	17.716	7.113	45.000	44.825	44.107	37.679
5. Otros pasivos financieros	8.745	9.018	9.329	8.822	8.191	8.214
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0	0	333	0	0	80.000
IV Pasivos por impuesto diferido	2.651	2.046	2.348	4.700	4.278	4.507
V Periodificaciones a largo plazo	835	6.263	5.793	5.788	1.460	1.545
C) PASIVO CORRIENTE	77.112	141.099	83.344	160.706	80.432	125.604
II Provisiones a corto plazo	3.508	7.226	9.827	15.741	9.430	5.148
2. Otras Provisiones	3.508	7.226	9.827	15.741	9.430	5.148
III Deudas a corto plazo	16.031	17.496	9.138	2.867	2.890	8.180
2. Deudas con entidades de crédito	13.222	15.603	7.116	175	714	6.428
4. Derivados	0	0	129	925	17	28
5. Otros pasivos financieros	2.809	1.893	1.893	1.767	2.159	1.724
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	129	141	156	184	290	385
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	57.365	115.877	63.457	140.834	67.036	111.597
1. Proveedores	27.241	28.554	36.533	30.920	48.620	55.915
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	21.732	81.620	20.141	104.228	8.546	46.792
3. Acreedores varios	38	51	578	371	3.713	1.947
4. Personal	3.916	4.433	4.886	4.038	4.717	5.288
6. Otras deudas con las Administr. Públicas	1.316	1.219	1.319	1.277	1.440	1.655
7. Anticipos de clientes	3.122	0	0	0	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	79	359	766	1.080	786	294
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	262.246	413.960	415.476	555.527	478.099	485.641

2.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	291.202	379.221	459.424	509.920	591.117
a) Ventas	291.202	378.223	459.424	490.229	566.587
b) Prestaciones de servicios	0	998	0	19.691	24.530
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-490	13.653	-7.245	19.298	454
4. Aprovisionamientos	-190.379	-277.098	-308.275	-384.450	-430.958
a) Consumo de mercaderías	-188.443	-275.544	-310.039	-381.336	-430.961
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-1.936	-1.554	1.764	-3.114	3
5. Otros ingresos de explotación	5.380	3.450	5.111	6.948	9.809
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	4.658	2.984	4.595	6.363	8.484
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	722	466	516	585	1.325
6. Gastos de personal	-32.744	-34.490	-32.803	-40.562	-44.818
a) Sueldos, salarios y asimilados	-27.801	-28.766	-26.974	-33.764	-36.702
b) Cargas sociales	-4.943	-5.724	-5.829	-6.798	-8.116
7. Otros gastos de explotación	-67.113	-66.661	-61.815	-69.470	-73.727
a) Servicios exteriores	-65.396	-64.476	-55.765	-64.128	-69.399
b) Tributos	-1.837	-2.635	-6.080	-5.484	-4.280
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	120	450	44	142	-48
d) Otros gastos de gestión corriente	0	0	-14	0	0
8. Amortización del inmovilizado	-7.753	-9.331	-9.710	-10.303	-10.725
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	864	685	629	741	784
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-39	-342	-70	-120	15
a) Deterioro y pérdidas	0	-341	-56	-95	-2
b) Resultados por enajenaciones y otras	-39	-1	-14	-25	17
A1) Resultado de explotación	-1.072	9.087	45.246	32.002	41.951
14. Ingresos financieros	12.845	17.066	31.723	25.589	2.375
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	12.791	17.008	31.151	0	0
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	54	58	572	25.589	2.375
15. Gastos financieros	-684	-624	-789	-655	-893
b) Por deudas con terceros	-684	-624	-789	-655	-893
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	17	159	-796	908	-11
a) Cartera de negociación y otros	17	159	-796	908	-11
17. Diferencias de cambio	-56	24	77	-111	-570
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2	0	-245	1.161	1.828

a) Deterioros y pérdidas	-48	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	50	0	-245	1.161	1.828
A2) Resultado financiero	12.124	16.625	29.970	26.892	2.729
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	11.052	25.712	75.216	58.894	44.680
20. Impuestos sobre beneficios	4.529	-159	-4.079	6.249	-5.564
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	15.581	25.553	71.137	65.143	39.116

3. Estado de Flujos de Efectivo de Laboratorios Farmacéuticos ROVI, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	11.052	25.712	75.216	58.894	44.680
2. Ajustes del resultado	12.144	12.152	12.953	61	858
a) Amortización del inmovilizado (+)	7.753	9.331	9.709	10.303	10.725
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	0	0	-1.752	0	0
c) Variación de Provisiones (+/-)	3.718	2.601	5.914	-6.311	-4.282
d) Imputación de subvenciones (-)	-1.806	-1.608	-2.100	-6.473	-2.903
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	-305	245	0	-1.828
g) Ingresos financieros (-)	-54	-82	-648	-514	-2.375
h) Gastos financieros (+)	684	624	789	655	893
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	0	0	-908	570
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	33	146	796	-1.161	11
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	1.816	1.445	0	4.470	47
3. Cambios en el capital corriente	-36.096	-60.206	-69.633	27.901	128.321
a) Existencias (+/-)	-7.562	-32.108	-5.162	-34.221	-19.590
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-84.985	-99.066	-141.433	13.547	40.206
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	56.451	70.968	76.962	48.575	107.705
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.786	-7.693	-4.631	-22.176	-42.715
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-3.141	-8.087	-5.884	-22.694	-43.100
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	5.927	394	1.253	518	385
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	-10.114	-30.035	13.905	64.680	131.144
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-15.342	-26.539	-11.074	-8.809	-13.669
a) Empresas del grupo y asociadas	0	-775	0	-1.775	-1.427
b) Inmovilizado intangible	-9.881	-14.506	-158	-319	-447
c) Inmovilizado material	-5.461	-11.258	-10.916	-6.715	-5.925
e) Otros activos financieros	0	0	0	0	-5.870
7. Cobros por desinversiones (+)	2.591	157	813	555	3.579
a) Empresas del grupo y asociadas	50	0	144	0	0
c) Inmovilizado material	2.199	75	21	41	2.938
h) Otros activos	342	82	648	514	611
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-12.751	-26.382	-10.261	-8.254	-10.090

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	87.848	0	0	-36.457	-99.242
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	88.000	0	0	0	0
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-1.138	0	0	-36.457	-99.242
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	986	0	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-10.770	28.367	-11.350	4.983	58.444
a) Emisión	7.043	47.186	1.430	7.181	81.399
2. Deudas con entidades de crédito (+)	5.000	45.000	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	0	0	0	5.841	80.000
5. Otras deudas (+)	2.043	2.186	1.430	1.340	1.399
b) Devolución y amortización de	-17.813	-18.819	-12.780	-2.198	-22.955
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-13.409	-15.600	-7.116	-179	-714
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-1.572	-1.276	-3.135	0	-20.388
5. Otras deudas (-)	-2.832	-1.943	-2.529	-2.019	-1.853
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-5.952	-4.420	-9.467	-21.132	-51.007
a) Dividendos (-)	-5.952	-4.420	-9.700	-21.132	-51.007
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	0	233	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	71.126	23.947	-20.817	-52.606	-91.805
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	48.261	-32.470	-17.173	3.820	29.249
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	35.526	83.787	51.317	34.144	37.964
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	83.787	51.317	34.144	37.964	67.213

4. Balance de Situación de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	275.371	284.184	305.346	306.531	341.426	383.296
I Inmovilizado intangible	68.358	69.399	66.781	65.050	90.387	83.805
1. Desarrollo	3.442	8.218	11.000	14.825	19.496	22.920
3. Patentes, licencias, marcas y similares	59.251	55.620	49.825	44.326	51.255	43.584
4. Fondo de comercio	4.269	3.736	3.202	2.668	14.938	12.077
5. Aplicaciones informáticas	1.396	1.539	2.481	3.058	4.518	5.199
9. Otro inmovilizado intangible	0	286	273	173	180	25
II Inmovilizado material	40.242	45.145	54.508	63.337	109.456	169.669
1. Terrenos y construcciones	8.225	7.764	7.591	8.178	31.023	23.564
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	29.625	34.496	44.591	51.488	56.896	52.239
3. Inmovilizado en curso y anticipos	2.392	2.885	2.326	3.671	21.537	93.866
III Inversiones inmobiliarias	1.576	1.535	1.760	1.710	1.660	1.610
1. Terrenos	358	358	358	358	358	358
2. Construcciones	1.218	1.177	1.402	1.352	1.302	1.252
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	112.795	120.935	139.116	138.167	105.567	105.567
1. Instrumentos de patrimonio	112.795	114.732	128.526	135.756	105.567	105.567
2. Créditos a empresas	0	6.203	10.590	2.411	0	0
V Inversiones financieras a largo plazo	127	199	200	244	900	4.892
5. Otros activos financieros	127	199	200	244	900	4.892
VI Activos por impuesto diferido	52.273	46.971	42.981	38.023	33.456	17.753
B) ACTIVO CORRIENTE	116.430	150.642	143.305	197.706	201.737	215.257
II Existencias	27.615	33.894	37.885	56.468	70.159	76.612
1. Comerciales	220	320	221	39	100	58
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	11.445	15.161	15.563	25.774	27.239	25.150
3. Productos en curso	3.321	2.704	2.406	5.793	8.159	12.560
4. Productos terminados	12.629	15.709	19.695	24.492	34.048	38.679
6. Anticipos a proveedores	0	0	0	370	613	165
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	50.808	53.215	61.942	77.249	80.353	71.721
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	39.495	41.720	48.685	61.439	67.432	59.185
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	6.428	5.620	5.699	10.373	6.860	4.494
3. Deudores varios	2.059	2.695	3.841	2.079	176	1.346
4. Personal	252	239	310	271	247	286
5. Activos por impuesto corriente	0	0	0	125	43	56
6. Otros créditos con las Admin. Públicas	2.574	2.941	3.407	2.962	5.595	6.354
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	9.444	1.964	3.499	1.497	3.023	2.321
2. Créditos a empresas	9.444	1.964	3.053	1.391	3.023	2.321
5. Otros activos financieros	0	0	446	106	0	0
V Inversiones financieras a corto plazo	0	0	0	1.222	0	17.556

5. Otros activos financieros	0	0	0	0	0	17.556
6. Otras inversiones	0	0	0	1.222	0	0
VI Periodificaciones a corto plazo	23	12	0	0	173	0
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	28.540	61.557	39.979	61.270	48.029	47.047
1. Tesorería	28.540	61.557	39.979	61.270	48.029	47.047
TOTAL ACTIVO (A + B)	391.801	434.826	448.651	504.237	543.163	598.553
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	297.983	332.797	382.057	428.502	468.014	519.103
A-1) Fondos propios	297.855	332.676	381.943	428.395	467.914	519.103
I Capital	26.155	27.009	27.815	28.524	29.742	31.078
1. Capital escriturado	26.155	27.009	27.815	28.524	29.742	31.078
II Prima de emisión	1.460	1.460	1.460	1.460	1.460	1.460
III Reservas	235.508	263.432	298.323	344.896	373.121	429.930
1. Legal y estatutarias	5.099	5.231	5.402	5.563	5.705	5.948
2. Otras reservas	230.409	258.201	292.921	339.333	367.416	423.538
1. Reserva de capitalización	0	0	0	0	0	444
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propios)	-3.746	-5.264	-5.264	-5.264	-5.264	-5.264
VII Resultado del ejercicio	38.478	46.039	59.609	58.779	68.855	73.075
VIII (Dividendo a cuenta)	0	0	0	0	0	-11.322
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	146
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	128	121	114	107	100	0
B) PASIVO NO CORRIENTE	58.267	20.103	19.517	18.541	20.366	8.201
I Provisiones a largo plazo	7.445	9.600	10.600	10.600	10.022	0
4. Otras Provisiones	7.445	9.600	10.600	10.600	10.022	0
II Deudas a largo plazo	41.247	3.230	2.989	2.899	2.964	3.000
2. Deudas con entidades de crédito	40.000	0	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	1.247	3.230	2.989	2.899	2.964	3.000
IV Pasivos por impuesto diferido	9.075	6.773	5.428	4.542	7.380	5.201
V Periodificaciones a largo plazo	500	500	500	500	0	0
C) PASIVO CORRIENTE	35.551	81.926	47.077	57.194	54.783	71.249
II Provisiones a corto plazo	1.558	2.117	5.539	9.649	7.633	6.253
2. Otras Provisiones	1.558	2.117	5.539	9.649	7.633	6.253
III Deudas a corto plazo	5.094	45.616	6.258	8.554	11.807	25.282
2. Deudas con entidades de crédito	0	40.005	0	0	0	0
5. Otros pasivos financieros	5.094	5.611	6.258	8.554	11.807	25.282
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.868	4.618	4.618	4.059	4.059	4.059
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	24.031	29.575	30.662	34.932	31.284	35.655
1. Proveedores	7.115	11.298	8.106	13.095	9.296	12.824
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.863	3.111	5.267	3.906	2.833	1.353
3. Acreedores varios	6.763	8.179	7.836	7.940	9.371	10.696
4. Personal	4.750	4.986	6.878	7.800	7.205	7.423
5. Pasivos por impuesto corriente	1.804	194	541	0	0	0
6. Otras deudas con las Administr. Públicas	1.736	1.807	2.034	2.191	2.579	3.359
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	391.801	434.826	448.651	504.237	543.163	598.553

5. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	187.597	236.362	242.168	282.497	294.485
a) Ventas	187.177	236.052	241.865	282.184	294.184
b) Prestaciones de servicios	420	310	303	313	301
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	2.463	3.688	8.184	11.922	9.032
4. Aprovisionamientos	-61.364	-79.462	-86.326	-94.685	-98.384
a) Consumo de mercaderías	-497	-403	-438	61	-313
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-60.867	-79.059	-85.888	-94.746	-98.071
5. Otros ingresos de explotación	14.531	23.286	29.397	751	1.274
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	14.350	22.335	28.524	0	0
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	181	951	873	751	1.274
6. Gastos de personal	-43.277	-47.812	-51.845	-56.371	-59.806
a) Sueldos, salarios y asimilados	-35.119	-38.601	-41.746	-45.163	-47.842
b) Cargas sociales	-8.158	-9.211	-10.099	-11.208	-11.964
7. Otros gastos de explotación	-42.613	-65.717	-62.064	-58.910	-59.068
a) Servicios exteriores	-41.138	-60.924	-56.127	-57.177	-58.219
b) Tributos	-104	-103	-95	-221	-195
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	-1.371	-4.690	-5.842	-1.512	-654
8. Amortización del inmovilizado	-9.976	-10.252	-12.277	-18.740	-19.543
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	2.470	0	0	-815	-493
a) Deterioro y pérdidas	2.470	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0	-815	-493
13. Otros resultados	0	-218	0	-24	-5
A1) Resultado de explotación	49.831	59.875	67.237	65.625	67.492
14. Ingresos financieros	4.636	8.914	308	8.283	10.650
a) De participaciones en instr. de patrimonio	4.526	8.827	172	8.230	10.575
b) De valores negociables y otros inst.financ.	110	87	136	53	75
15. Gastos financieros	-112	-74	-47	-63	-55
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-48	-47	-47	-43	-53
b) Por deudas con terceros	-64	-27	0	-20	-2
17. Diferencias de cambio	-32	-186	-1.252	413	322
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-3.465	-1.843	-407	-1.134	0
a) Deterioros y pérdidas	-3.465	-1.843	-407	-1.134	0
A2) Resultado financiero	1.027	6.811	-1.398	7.499	10.917
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	50.858	66.686	65.839	73.124	78.409
20. Impuestos sobre beneficios	-4.819	-7.077	-7.060	-4.269	-5.334
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	46.039	59.609	58.779	68.855	73.075
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	46.039	59.609	58.779	68.855	73.075

6. Estado de Flujos de Efectivo de FAES FARMA, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	50.858	66.686	65.839	73.124	78.409
2. Ajustes del resultado	12.204	9.479	20.293	12.592	10.961
a) Amortización del inmovilizado (+)	9.976	10.252	12.277	18.740	19.543
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	2.816	2.094	1.224	1.287	1.122
c) Variación de Provisiones (+/-)	3.911	5.794	5.808	1.207	697
d) Imputación de subvenciones (-)	-7	-7	-7	-9	-123
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0	0	0	0	493
g) Ingresos financieros (-)	-4.636	-8.914	-308	-8.283	-10.650
h) Gastos financieros (+)	112	74	47	63	55
i) Diferencias de cambio (+/-)	32	186	1.252	-413	-322
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	0	0	0	0	146
3. Cambios en el capital corriente	-5.918	-15.586	-33.993	-20.203	3.177
a) Existencias (+/-)	-8.086	-4.213	-19.366	-7.084	-7.700
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-2.454	-8.942	-16.717	1.859	9.706
c) Otros activos corrientes (+/-)	11	12	0	-36	173
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	5.644	-2.516	3.686	-10.817	3.075
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-961	520	-776	-4.693	0
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-72	-447	-820	568	-2.077
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.370	5.119	-2.940	5.077	8.080
a) Pagos de intereses (-)	-112	-74	-47	-63	-55
b) Cobros de dividendos (+)	4.526	7.827	172	8.230	10.575
c) Cobros de intereses (+)	110	87	136	159	19
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-2.154	-2.721	-3.201	-3.249	-2.459
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	59.514	65.698	49.199	70.590	100.627
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-20.178	-41.569	-22.151	-80.303	-92.764
a) Empresas del grupo y asociadas	-6.075	-25.272	-4.081	-29.935	0
b) Inmovilizado intangible	-5.440	-3.934	-4.960	-6.037	-4.957
c) Inmovilizado material	-8.663	-12.363	-13.110	-44.331	-66.307
h) Otros activos	0	0	0	0	-21.500
7. Cobros por desinversiones (+)	1.950	5.159	6.178	10.126	9.231
a) Empresas del grupo y asociadas	1.950	5.159	6.178	10.126	2.023
c) Inmovilizado material	0	0	0	0	7.200
h) Otros activos	0	0	0	0	8
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-18.228	-36.410	-15.973	-70.177	-83.533

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-1.578	-74	-92	0	0
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	-60	-74	-92	0	0
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-1.518	0	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	856	-40.454	-299	65	71
a) Emisión	1.106	428	260	65	71
5. Otras deudas (+)	1.106	428	260	65	71
b) Devolución y amortización de	-250	-40.882	-559	0	0
2. Deudas con entidades de crédito (-)	0	-40.005	0	0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-250	0	-559	0	0
5. Otras deudas (-)	0	-877	0	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-7.547	-10.338	-11.544	-13.719	-18.147
a) Dividendos (-)	-7.547	-10.338	-11.544	-13.719	-18.147
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-8.269	-50.866	-11.935	-13.654	-18.076
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	33.017	-21.578	21.291	-13.241	-982
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	28.540	61.557	39.979	61.270	48.029
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	61.557	39.979	61.270	48.029	47.047

7. Balance de Situación de REIG JOFRE, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	120.147	135.079	200.899	203.915	200.943	188.024
I Inmovilizado intangible	6.476	14.117	63.638	61.223	56.336	50.043
1. Desarrollo	1.174	9.713	14.332	15.928	16.551	16.211
3. Patentes, licencias, marcas y similares	1.813	1.480	44.809	40.044	35.269	30.505
4. Fondo de comercio	2.459	2.151	3.973	3.442	2.910	2.378
5. Aplicaciones informáticas	726	544	370	1.139	883	815
9. Otro inmovilizado intangible	305	228	154	670	723	134
II Inmovilizado material	46.391	53.284	69.037	73.396	79.348	78.154
1. Terrenos y construcciones	8.426	9.352	9.071	8.726	8.394	13.042
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	27.667	29.180	32.140	29.690	28.750	57.073
3. Inmovilizado en curso y anticipos	10.298	14.753	27.826	34.980	42.204	8.039
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	51.328	50.715	51.085	50.926	49.218	46.076
1. Instrumentos de patrimonio	39.043	39.609	40.409	40.409	41.548	40.179
2. Créditos a empresas	12.286	11.106	10.676	10.517	7.670	5.897
V Inversiones financieras a largo plazo	1.213	1.495	1.752	1.684	1.501	1.518
1. Instrumentos de patrimonio	588	1.151	1.188	1.198	1.179	1.201
2. Créditos a terceros	592	263	467	375	260	265
5. Otros activos financieros	34	81	97	111	62	52
VI Activos por impuesto diferido	14.738	15.467	15.387	16.686	14.540	12.233
B) ACTIVO corriente	65.093	66.746	80.677	79.364	86.118	86.606
II Existencias	21.505	27.582	31.825	31.859	36.959	36.125
1. Comerciales	2.053	3.387	5.228	6.438	3.901	4.216
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	8.315	11.262	12.249	8.924	20.462	18.090
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	8.315	11.262	12.249	8.924	20.462	18.090
3. Productos en curso	3.656	4.336	4.651	3.173	6.011	6.814
b) De ciclo corto de producción	3.656	4.336	4.651	3.173	6.011	6.814
4. Productos terminados	7.482	8.598	9.697	13.324	6.585	7.005
b) De ciclo corto de producción	7.482	8.598	9.697	13.324	6.585	7.005
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	31.780	30.847	38.310	38.690	41.743	46.238
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	26.844	27.029	32.166	34.162	34.191	36.593
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	26.844	27.029	32.166	34.162	34.191	36.593
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	896	2.555	954	609	1.508	3.951
3. Deudores varios	1.201	0	0	0	0	0
4. Personal	101	65	89	57	68	48
5. Activos por impuesto corriente	0	0	777	1.786	3.599	213
6. Otros créditos con las Admin. Públicas	2.738	1.197	4.325	2.076	2.377	5.433
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	2.026	2.354	2.646	741	1.466	874
2. Créditos a empresas	2.026	2.354	2.646	741	1.466	874
V Inversiones financieras a corto plazo	1.285	264	427	408	600	292
1. Instrumentos de patrimonio	729	123	130	45	74	110

2. Créditos a empresas	180	0	63	125	262	16
4. Derivados	0	0	0	0	24	0
5. Otros activos financieros	375	140	234	238	240	166
VI Periodificaciones a corto plazo	3	105	186	13	3.252	55
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.493	5.594	7.284	7.653	2.098	3.022
1. Tesorería	8.493	5.594	7.284	7.653	2.098	3.022
TOTAL ACTIVO (A + B)	185.240	201.825	281.577	283.279	287.061	274.630
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	134.016	142.346	169.842	172.106	173.780	174.533
A-1) Fondos propios	133.990	142.461	168.717	170.494	171.662	171.899
I Capital	32.077	32.525	38.031	38.401	38.716	39.211
1. Capital escriturado	32.077	32.525	38.031	38.401	38.716	39.211
II Prima de emisión	0	0	19.000	19.000	19.000	19.000
III Reservas	92.781	101.769	109.937	112.247	113.751	115.555
1. Legal y estatutarias	7.509	7.509	7.509	7.791	7.791	7.791
2. Otras reservas	85.272	94.260	102.428	104.456	105.960	107.764
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-703	-900	-1.138	-1.708	-2.404	-2.815
VII Resultado del ejercicio	9.816	9.034	2.825	1.931	2.304	771
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	19	34	62	623	295	177
A-2) Ajustes por cambios de valor	12	-115	-110	-174	-154	-127
I Activos financieros disponibles para la venta	12	-115	-110	-174	-154	-127
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	13	0	1.235	1.786	2.272	2.761
B) PASIVO NO CORRIENTE	25.562	29.338	55.272	46.055	52.758	42.744
I Provisiones a largo plazo	221	221	221	221	0	0
4. Otras Provisiones	221	221	221	221	0	0
II Deudas a largo plazo	22.801	26.237	50.862	40.239	46.234	36.338
2. Deudas con entidades de crédito	9.479	7.020	8.893	26.930	34.670	25.437
3. Acreedores por arrendamiento financiero	7.613	14.036	23.728	7.700	5.624	4.157
5. Otros pasivos financieros	5.710	5.181	18.240	5.609	5.940	6.744
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	1.165	1.615	2.805	2.989	3.673	3.706
IV Pasivos por impuesto diferido	1.375	1.265	1.383	2.606	2.851	2.700
C) PASIVO CORRIENTE	25.663	30.141	56.462	65.118	60.523	57.353
II Provisiones a corto plazo	190	561	417	490	520	726
2. Otras Provisiones	190	561	417	490	520	726
III Deudas a corto plazo	4.571	5.182	25.283	29.872	17.482	21.473
2. Deudas con entidades de crédito	2.515	2.944	5.200	8.461	12.181	18.273
3. Acreedores por arrendamiento financiero	1.351	1.536	4.610	2.688	2.792	2.116
4. Derivados	0	0	0	39	0	233
5. Otros pasivos financieros	705	702	15.473	18.684	2.509	851
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	862	963	0	10	10	3
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20.032	23.434	30.762	34.746	42.511	35.151
1. Proveedores	10.195	12.132	16.418	15.744	19.822	20.600
b) Proveedores a corto plazo	10.195	12.132	16.418	15.744	19.822	20.600
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.540	784	1.552	1.505	1.148	1.526
3. Acreedores varios	4.223	6.048	7.600	8.590	6.486	5.523

4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	2.643	2.909	3.172	5.498	4.450	5.195
6. Otras deudas con las Admin. Públicas	1.432	1.561	2.020	1.980	2.883	2.153
7. Anticipos de clientes	0	0	0	1.429	7.722	154
VI Periodificaciones a corto plazo	7	0	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO y PASIVO (A + B + C)	185.240	201.825	281.577	283.279	287.061	274.630

8.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	129.923	148.262	177.711	177.520	204.348
a) Ventas	125.207	139.343	167.210	158.535	189.495
b) Prestaciones de servicios	4.717	8.919	10.501	18.985	14.853
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.796	1.415	2.148	-3.879	1.222
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	4.713	4.992	3.031	2.994	2.637
4. Aprovisionamientos	-52.313	-57.858	-75.403	-67.753	-93.644
a) Consumo de mercaderías	-8.764	-18.100	-25.746	-27.108	-35.259
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-43.547	-39.629	-49.202	-40.616	-58.173
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2	-128	-175	-51	-19
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0	0	-280	22	-193
5. Otros ingresos de explotación	1.431	94	193	529	480
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.429	80	107	51	23
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	3	13	86	478	457
6. Gastos de personal	-38.571	-43.198	-52.451	-49.187	-53.782
a) Sueldos, salarios y asimilados	-30.097	-33.822	-42.381	-38.398	-42.813
b) Cargas sociales	-8.474	-9.376	-10.070	-10.789	-10.969
7. Otros gastos de explotación	-32.988	-40.746	-38.815	-41.163	-41.108
a) Servicios exteriores	-29.517	-36.238	-34.320	-37.927	-38.554
b) Tributos	-856	-1.767	-1.704	-1.716	-397
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	-1.041	-260	10	-32	272
d) Otros gastos de gestión corriente	-1.575	-2.480	-2.801	-1.488	-2.429
8. Amortización del inmovilizado	-6.014	-8.729	-12.561	-13.461	-15.778
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	18	0	0	0	110
10. Excesos de Provisiones	0	0	0	221	0
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	1.202	-243	-119	-437	-512
a) Deterioro y pérdidas	1.202	0	0	0	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	-243	-119	-437	-512
13. Otros resultados	124	-51	931	-70	-305
A1) Resultado de explotación	9.321	3.938	4.665	5.314	3.668
14. Ingresos financieros	216	260	213	156	186
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	47	0	6	52
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	216	213	213	150	134
15. Gastos financieros	-655	-844	-819	-753	-819
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	-55	-45	-39	-47
b) Por deudas con terceros	-655	-789	-774	-714	-772
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	87	0	-2.000	-1.937	-525
a) Cartera de negociación y otros	0	0	-2.000	-1.937	-525

b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta	87	0	0	0	0
17. Diferencias de cambio	-48	-153	163	-326	102
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	359	0	0	301	-1.510
a) Deterioros y pérdidas	359	0	0	301	-1.510
A2) Resultado financiero	-40	-737	-2.443	-2.559	-2.566
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	9.281	3.201	2.222	2.755	1.102
20. Impuestos sobre beneficios	-247	-375	-291	-451	-331
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	9.034	2.825	1.931	2.304	771
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	9.034	2.825	1.931	2.304	771

9.Estado de Flujos de Efectivo de Reig Jofre, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	9.281	3.201	2.222	2.755	1.102
2. Ajustes del resultado	5.381	10.247	16.495	12.350	9.246
a) Amortización del inmovilizado (+)	6.014	8.729	12.558	13.461	15.778
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-607	667	828	-86	-73
c) Variación de Provisiones (+/-)	0	-144	73	-221	206
d) Imputación de subvenciones (-)	-32	-13	-86	-478	-567
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	0	243	119	437	512
g) Ingresos financieros (-)	0	0	0	-301	1.510
h) Gastos financieros (+)	0	-260	-213	-156	-186
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	844	819	753	819
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	0	153	-163	326	-102
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	6	0	2.000	1.937	525
3. Cambios en el capital corriente	-2.456	-2.882	2.192	-3.426	-55
a) Existencias (+/-)	-6.400	-4.505	-945	-4.982	621
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	281	-5.473	-666	500	-1.059
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	3.402	7.176	3.630	1.243	271
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.552	-1.909	-2.149	-1.398	-1.548
a) Pagos de intereses (-)	0	-844	-819	-687	-819
b) Cobros de dividendos (+)	0	260	0	0	0
c) Cobros de intereses (+)	2.026	0	194	98	154
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-474	-1.325	-1.524	-809	-883
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	13.759	8.657	18.760	10.281	8.745
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-20.728	-49.813	-30.086	-31.054	-6.385
a) Empresas del grupo y asociadas	-1.381	-3.066	-346	-848	-20
b) Inmovilizado intangible	-8.963	-5.174	-3.215	-417	-122
c) Inmovilizado material	-10.383	-21.098	-11.434	-14.720	-4.208
e) Otros activos financieros	0	-474	-91	-69	0
g) Unidad de negocio	0	0	-15.000	-15.000	-2.000
h) Otros activos	0	-20.000	0	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	742	2.491	2.361	2.512	2.618
a) Empresas del grupo y asociadas	0	2.404	2.242	2.265	2.279
c) Inmovilizado material	0	26	27	116	0
e) Otros activos financieros	742	62	0	131	339
h) Otros activos	0	0	92	0	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-19.985	-47.321	-27.725	-28.542	-3.767
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	9.633	23.762	1.435	-575	27
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	9.470	24.000	0	0	0
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	-34	0	-627	0	0

c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	0	-238	0	-753	-363
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propios (+)	197	0	0	0	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0	0	2.062	178	390
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	4.589	16.951	7.987	13.336	-4.028
a) Emisión	17.290	22.203	19.695	29.400	12.180
2. Deudas con entidades de crédito (+)	9.804	21.013	19.352	22.677	10.424
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	1.419	1.190	343	430	226
5. Otras deudas (+)	6.068	0	0	6.293	1.530
b) Devolución y amortización de	-12.701	-5.252	-11.708	-16.064	-16.208
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-11.834	-4.289	-11.708	-16.064	-15.720
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-867	-963	0	0	0
5. Otras deudas (-)	0	0	0	0	-488
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-9	-359	-88	-55	-53
a) Dividendos (-)	-9	-359	-88	-55	-53
b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	0	0	0	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	14.212	40.353	9.334	12.706	-4.054
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	7.986	1.689	369	-5.555	924
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	8.493	5.595	7.284	7.653	2.098
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	5.594	7.284	7.653	2.098	3.022

10. Balance de Situación de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 17	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
ACTIVO						
A) ACTIVO NO CORRIENTE	280.778	229.345	228.735	134.630	134.709	189.931
I Inmovilizado intangible	171.090	131.246	128.190	3.619	2.806	2.328
1. Desarrollo	169.962	130.379	127.486	2.807	2.106	1.404
5. Aplicaciones informáticas	1.128	867	704	812	700	924
II Inmovilizado material	20.809	20.197	19.118	18.843	23.635	29.316
1. Terrenos y construcciones	13.442	12.925	12.488	11.602	11.867	17.793
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	6.788	6.105	6.434	6.487	8.182	10.032
3. Inmovilizado en curso y anticipos	579	1.167	196	754	3.586	1.491
III Inversiones inmobiliarias	1.492	845	845	845	845	845
1. Terrenos	1.492	845	845	845	845	845
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	66.366	56.101	56.165	61.164	75.345	85.638
1. Instrumentos de patrimonio	48.590	35.465	53.967	53.967	53.967	80.404
2. Créditos a empresas	17.776	20.636	2.198	7.197	21.378	5.234
V Inversiones financieras a largo plazo	501	515	474	20.474	10.495	49.302
1. Instrumentos de patrimonio	327	326	330	330	335	335
2. Créditos a terceros	51	51	6	6	6	6
5. Otros activos financieros	123	138	138	20.138	10.154	48.961
VI Activos por impuesto diferido	20.520	20.441	23.943	29.685	21.583	22.502
B) ACTIVO CORRIENTE	46.176	41.597	41.541	233.421	279.734	264.739
II Existencias	7.137	8.885	8.291	11.117	9.619	26.934
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	72	74	89	125	174	1.744
3. Productos en curso	6.673	8.331	7.782	10.329	9.048	24.966
4. Productos terminados	392	480	420	663	397	224
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	18.321	12.702	16.641	35.344	74.704	55.761
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.475	5.931	5.825	18.699	44.166	25.420
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	7.003	5.186	4.099	4.519	4.296	2.489
3. Deudores varios	542	166	174	190	195	197
4. Personal	110	106	158	110	113	113
5. Activos por impuesto corriente	779	751	5.602	10.486	22.538	23.023
6. Otros créditos con las Administ. Públicas	2.412	562	783	1.340	3.396	4.519
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.422	1.524	695	1.644	97	56
2. Créditos a empresas	0	0	0	775	0	0
5. Otros activos financieros	1.422	1.524	695	869	97	56
V Inversiones financieras a corto plazo	4.590	1.057	927	97.163	88.030	32.341
5. Otros activos financieros	4.590	1.057	927	97.163	88.030	32.341
VI Periodificaciones a corto plazo	1.986	507	1.130	891	3.750	5.870
VII Efectivo y otros activos líquidos eq.	12.720	16.922	13.857	87.262	103.534	143.777
1. Tesorería	12.720	16.922	13.857	87.262	103.534	115.650
2. Otros activos líquidos equivalentes	0	0	0	0	0	28.127
TOTAL ACTIVO (A + B)	326.954	270.942	270.276	368.051	414.443	454.670

PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	180.144	148.121	166.723	153.115	238.619	293.051
A-1) Fondos propios	176.716	145.736	164.721	151.666	237.433	292.065
I Capital	11.132	11.132	11.132	11.013	11.013	11.013
1. Capital escriturado	11.132	11.132	11.132	11.013	11.013	11.013
II Prima de emisión	71.278	71.278	71.278	71.278	71.278	71.278
III Reservas	302.499	300.408	300.990	287.875	285.377	283.002
1. Legal y estatutarias	2.226	2.226	2.226	2.203	2.203	2.203
2. Otras reservas	300.273	298.182	298.764	285.672	283.174	280.799
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-4.470	-2.243	-1.500	-21.453	-25.679	-15.865
V Resultados de ejercicios anteriores	-66.882	-203.723	-234.838	-225.999	-207.919	-116.317
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-66.882	-203.723	-234.838	-225.999	-207.919	-116.317
VII Resultado del ejercicio	-136.841	-31.116	17.659	28.952	103.363	58.954
A-2) Ajustes por cambios de valor	13	12	15	14	18	18
II Operaciones de cobertura	13	12	15	14	18	18
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.415	2.373	1.987	1.435	1.168	968
B) PASIVO NO CORRIENTE	73.587	59.981	48.289	125.550	95.822	69.358
I Provisiones a largo plazo	150	150	150	150	150	150
4. Otras Provisiones	150	150	150	150	150	150
II Deudas a largo plazo	67.637	59.073	47.628	33.431	27.645	25.033
1. Obligaciones y otros valores negociables	16.350	16.501	16.549	16.600	16.653	16.710
2. Deudas con entidades de crédito	33.231	24.279	15.291	3.561	456	231
5. Otros pasivos financieros	18.056	18.293	15.788	13.270	10.536	8.092
IV Pasivos por impuesto diferido	695	758	511	845	830	845
V Periodificaciones a largo plazo	5.105	0	0	91.124	67.197	43.330
C) PASIVO CORRIENTE	73.223	62.840	55.264	89.386	80.002	92.261
II Provisiones a corto plazo	0	0	0	0	0	15.155
2. Otras Provisiones	0	0	0	0	0	15.155
III Deudas a corto plazo	23.828	26.599	28.427	14.732	11.404	8.788
1. Obligaciones y otros valores negociables	510	405	405	405	405	405
2. Deudas con entidades de crédito	22.644	25.395	27.108	13.343	10.154	7.375
5. Otros pasivos financieros	674	799	914	984	845	1.008
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	8.895	7.662	2.139	2.532	4.093	6.165
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	30.283	28.579	23.441	28.538	34.665	37.494
1. Proveedores	292	135	225	232	379	707
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	2.541	4.115	2.734	3.176	2.212	3.256
3. Acreedores varios	21.410	16.982	13.700	18.526	23.933	24.492
4. Personal	4.483	4.126	4.330	4.581	5.872	6.499
6. Otras deudas con las Administr. Públicas	897	1.020	796	921	1.044	1.094
7. Anticipos de clientes	660	2.201	1.656	1.102	1.225	1.446
VI Periodificaciones a corto plazo	10.217	0	1.257	43.584	29.840	24.659
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	326.954	270.942	270.276	368.051	414.443	454.670

11.Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.02 19	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Operaciones continuadas					
1. Importe neto de la cifra de negocios	88.932	94.011	70.349	247.720	215.405
a) Ventas	88.282	64.927	62.806	90.371	108.992
b) Prestaciones de servicios	650	28.575	7.052	155.894	105.783
c) Ingresos de carácter financiero de las sociedades	0	509	491	1.455	630
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.027	1.642	-1.283	2.520	-1.962
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	36.562	17.349	17.291	4.506	0
4. Aprovisionamientos	-5.425	-5.800	-4.801	-8.569	-16.808
a) Consumo de mercaderías	0	0	0	0	0
b) Consumo de materias primas y otras materias	-2.928	-2.373	-1.045	-2.650	-3.840
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2.497	-3.427	-3.756	-5.919	-12.968
5. Otros ingresos de explotación	14	62	62	57	62
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0	62	62	57	62
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	14	0	0	0	0
6. Gastos de personal	-30.757	-31.571	-29.619	-34.764	-34.826
a) Sueldos, salarios y asimilados	-25.013	-26.204	-24.540	-29.658	-29.096
b) Cargas sociales	-5.744	-5.367	-5.079	-5.106	-5.730
7. Otros gastos de explotación	-66.979	-59.372	-46.349	-48.146	-55.009
a) Servicios exteriores	-66.399	-59.632	-45.847	-47.451	-54.453
b) Tributos	-580	-337	-502	-678	-556
c) Pérdidas, deterioro y variación de Provisiones por operaciones comerciales	0	597	0	-17	0
8. Amortización del inmovilizado	-26.957	-22.953	-22.045	-12.583	-2.681
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	8.233	2.910	927	1.160	694
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-138.876	-34.330	82	-118.936	144
a) Deterioro y pérdidas	-97.942	70.914	81	-58.397	144
b) Resultados por enajenaciones y otras	-40.934	-105.244	1	-60.539	0
A1) Resultado de explotación	-134.226	-38.052	-15.386	32.965	105.019
14. Ingresos financieros	603	742	872	569	777
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	39	20	0	0	0
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	564	722	872	569	777
15. Gastos financieros	-3.941	-3.663	-3.172	-2.593	-2.249
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-140	-157	0	0	0
b) Por deudas con terceros	-3.801	-3.506	-3.172	-2.593	-2.249
17. Diferencias de cambio	-212	43	-39	-7.490	5.836

18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-960	-14.281	-4.560	135	0
a) Deterioros y pérdidas	0	-14.281	-4.560	135	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	-960	0	0	0	0
A2) Resultado financiero	-4.510	-17.159	-6.899	-9.379	4.364
A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)	-138.736	-55.211	-22.285	23.586	109.383
20. Impuestos sobre beneficios	1.895	6.683	8.123	5.366	-6.020
A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)	-136.841	-48.528	-14.162	28.952	103.363
B) Operaciones interrumpidas					
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	17.412	31.821	0	0
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	-136.841	-31.116	17.659	28.952	103.363

12. Estado de Flujos de Efectivo de Pharma Mar, S.A. (Miles de Euros)

	31.12.20 18	31.12.20 219	31.12.20 20	31.12.20 21	31.12.20 22
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación					
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-37.799	9.536	23.586	109.383	58.159
2. Ajustes del resultado	54.446	7	140.283	-1.801	21.412
a) Amortización del inmovilizado (+)	22.953	22.045	12.582	2.681	3.001
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	0	0	58.416	-183	194
c) Variación de Provisiones (+/-)	-597	0	0	0	15.155
d) Imputación de subvenciones (-)	-2.910	-927	-1.159	-694	-1.062
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	34.330	-28.303	60.538	40	-60
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	-2.252	4.560	-135	0	4.745
g) Ingresos financieros (-)	-1.495	-872	-569	-777	-1.585
h) Gastos financieros (+)	3.663	3.172	2.592	2.250	3.629
i) Diferencias de cambio (+/-)	-43	39	7.490	-5.836	-3.259
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	797	293	528	718	654
3. Cambios en el capital corriente	-11.084	-3.041	126.818	-59.722	-27.126
a) Existencias (+/-)	-1.749	595	-2.827	1.499	-17.315
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	7.035	199	-8.974	-34.028	13.943
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-16.367	-3.880	47.495	7.687	950
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	-3	45	91.124	-34.880	-24.704
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	5.777	2.852	-11.743	-9.671	605
a) Pagos de intereses (-)	-3.637	-3.248	-2.609	-2.256	-3.629
b) Cobros de dividendos (+)	742	3.600	0	0	0
c) Cobros de intereses (+)	753	2.500	588	777	1.585
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	7.919	0	-9.722	-8.192	2.649
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	0	0	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	11.340	9.354	278.944	38.189	53.050
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
6. Pagos por inversiones (-)	-27.325	-28.206	-129.141	-19.924	-243.141
a) Empresas del grupo y asociadas	-8.858	-10.365	-6.219	-13.406	-15.800
b) Inmovilizado intangible	-17.435	-17.480	-4.969	-248	-488
c) Inmovilizado material	-1.032	-361	-1.792	-6.270	-7.654
e) Otros activos financieros	0	0	-116.161	0	-219.199
7. Cobros por desinversiones (+)	24.924	32.766	579	25.364	239.357
a) Empresas del grupo y asociadas	21.274	32.624	579	0	0
c) Inmovilizado material	0	12	0	0	0
d) Inversiones inmobiliarias	118	0	0	0	0
e) Otros activos financieros	3.532	130	0	25.364	239.357
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-2.401	4.560	-128.562	5.440	-3.784

C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación					
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	860	1.443	-33.076	-7.106	7.580
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-3.446	-7.467	-63.773	-40.669	-50.165
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	2.786	8.498	30.274	33.225	56.949
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	1.520	412	423	338	796
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-5.640	-18.383	-27.591	-8.970	-4.630
a) Emisión	13.301	5.619	2.528	1.904	2.994
2. Deudas con entidades de crédito (+)	8.903	5.619	2.173	1.904	2.233
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	4.398	0	355	0	761
b) Devolución y amortización de	-18.941	-24.002	-30.119	-10.874	-7.624
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-14.694	-15.324	-30.119	-10.874	-7.624
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-4.247	-8.678	0	0	0
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0	-8.820	-10.873	-11.761
a) Dividendos (-)	0	0	-8.820	-10.873	-11.761
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-4.780	-16.940	-69.487	-26.949	-8.811
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	43	-39	-7.490	-409	-212
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	4.202	-3.065	73.405	16.271	40.243
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	12.720	16.922	13.857	87.263	103.534
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	16.922	13.857	87.262	103.534	143.777