

FIX sube a A(arg) la calificación de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.

10 de noviembre de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificación de emisor de largo plazo y de las ONs de largo plazo emitidas por la compañía a A(arg) desde BBB+(arg). La expectativa es estable. Asimismo, FIX subió la calificación de acciones a Categoría 1 desde Categoría 2.

Factores relevantes de la calificación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – subió la calificación de largo plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. (Richmond) a A(arg) con Perspectiva Estable desde BBB+(arg) Perspectiva Estable. La suba de calificación se fundamenta a partir de una expansión de sus márgenes, comprobando la capacidad de trasladar a precios los mayores costos de la materia prima importada, aún en un contexto de Pandemia, luego de las inversiones realizadas durante los últimos años en segmentos como los oncológicos y de infectología. También, se consideró la finalización de la nueva planta de productos sólidos orales de alta potencia, el desarrollo de productos biosimilares, lo que amplía el portafolio de productos y mejora la rentabilidad promedio de su cartera. FIX también subió la calificación de acciones a categoría 1 desde la categoría 2, esto refleja una buena generación de fondos de la compañía y una alta liquidez en el mercado, tras observar la evolución de la presencia, rotación y participación de las acciones a lo largo del último año.

La compañía comercializa principalmente líneas de productos para tratamientos crónicos, como HIV y oncológicos, que tienen una demanda más inelástica. Durante el año móvil a junio'21 generó un EBITDA de \$ 2.224 millones, con una rentabilidad del 28%, por encima del promedio de los cinco años anteriores (22,1%). FIX considera que dichas mejoras le permitirán obtener incrementos de los volúmenes producidos y mayor peso relativo de las exportaciones sobre el total de ventas; del cual se espera estén en torno al 30% de los ingresos consolidados. Por su parte, para 2021 se espera una caída en el margen EBITDA y que se ubique en torno al 23%, debido al efecto de salto de escala en ventas por la producción de las vacunas debido a la emergencia sanitaria, aunque con una fuerte recuperación a partir de 2023-2024 con márgenes en torno al 30%.

En Agosto'21 Laboratorios Richmond colocó con éxito el fideicomiso financiero (FF) para fondear el Proyecto V.I.D.A. (Vacuna De Inmunización Para El Desarrollo Argentino) por USD 85 millones, con el objetivo de financiar la adquisición, instalación y puesta en marcha de una planta para la producción de vacunas, entre las que se encuentran las establecidas contra el coronavirus SARS-CoV-2 (COVID-19). La planta también estará preparada para la elaboración de otros productos biotecnológicos, a fin de poder brindar servicios de maquila productivos a distintos laboratorios farmacéuticos con una capacidad total estimada de unos 80 millones de viales/año y unas 28 millones de jeringas/año, en base a dos turnos de producción. Se estima que la fecha de habilitación de la planta será el 1 de octubre de 2022. Richmond actúa como la contraparte en los contratos de usufructo y en la opción de venta de los CP con fecha de ejecución entre marzo de 2033 y enero de 2043 (vencimiento legal del FF). Adicionalmente, FIX calificó dicho fideicomiso como Bono Sostenible BSS1(arg) al estar alineado a los cuatro componentes principales de Principios de Bonos Sostenibles (Bonos con impacto ambiental y social positivo alineados a los GBP y SBP por sus siglas en inglés) del ICMA generando un impacto ambiental y social positivo.

Richmond presenta riesgo de descalce de moneda, en relación con la importación de principios activos

para la formulación de medicamentos, con un 20% de su deuda financiera y 78% de la deuda comercial en moneda extranjera teniendo más del 95% de su venta en el mercado local y teniendo un 69% de las materias primas importadas. La estrategia de expansión regional, con la que Richmond planea aumentar sus exportaciones por encima del 30%, podría mitigar parcialmente este riesgo a través de su actividad comercial en Latinoamérica, África y Medio Oriente.

A jun'21 la estructura de capital evidenciaba un bajo nivel de apalancamiento, con un ratio de deuda sobre EBITDA de 1.4x. La compañía contaba a esa fecha con una adecuada liquidez, con caja y equivalentes por \$ 404.3 MM, que alcanzaban a cubrir un 22% de la deuda de corto plazo, pero que si se le suma el EBITDA obtenido en los últimos 12 meses logra cubrir 1.4x la deuda de corto plazo. Richmond emitió en nov'20 las ON Serie III Clase en Dólar-Linked por el equivalente a USD 7.6 millones a 10 años, cuyos fondos fueron aplicados en su totalidad para culminar la construcción de la planta de productos sólidos orales de alta potencia, desarrollo de productos biosimilares y financiar capital de trabajo, entre otros. El 29 de abril la compañía informó que distribuiría dividendos por \$ 39.66 MM (equivalente a \$ 44.8 MM represado a la fecha de la asamblea) correspondientes al resultado del ejercicio 2020. En opinión de FIX, la empresa exhibirá al cierre de 2021 un apalancamiento en torno a 4.0x medido como Deuda ajustada/EBITDA (incluye deuda contingente ante la posibilidad de ejercer la opción de venta de los CP por parte de los inversores a partir de 2033 por el Proyecto V.I.D.A.) y coberturas de intereses con EBITDA cercanas a 5x. pero que si excluimos el pasivo por el Proyecto VIDA y resultado operativo por la producción de vacunas, dichos ratios estarían en torno a 0.9x y 7.0x, respectivamente.

Sensibilidad de la calificación

La calificación podrá bajar luego de un incremento de la deuda que resulte en un apalancamiento neto sobre EBITDA superior a 4,0x, o una caída del margen de EBITDA por debajo del 13% de manera sostenida, como resultado de restricciones para adecuar los precios de venta a la estructura de costos y/o una suba en la distribución de dividendos de la prevista. Una mejora de la calidad crediticia vendría acompañada de una maduración del negocio de Richmond, reflejada en la consolidación de las operaciones en el exterior y de sus nuevos segmentos de negocios. No se esperan subas adicionales en el corto plazo.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal

Cándido Pérez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Gustavo Avila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y

fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.