FIX confirmó en A(arg) la calificación de largo plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.

7 de noviembre de 2022

FIX confirmó en A(arg) la calificación de largo plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), -en adelante FIX- confirmó en Categoría A(arg) con perspectiva estable a la calificación de emisor de largo plazo y de los instrumentos de largo plazo emitidos anteriormente por Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. (Richmond). La calificación incorpora la capacidad de trasladar a precios el incremento en los costos de la materia prima importada y la inflación, la entrada en funcionamiento de la planta de productos sólidos orales de alta potencia, que mejoran la eficiencia al generar ahorros en costo por proceso que anteriormente se tercerizaban, y potencian aún más el perfil exportador de la firma, como también el avance en la construcción del Proyecto V.I.D.A. que significó el reconocimiento por parte de Richmond como deuda financiera de la opción de venta que poseen todos los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Proyecto V.I.D.A. con contrapartida en un activo financiero relacionado al derecho de recibir dichos certificados, lo que se traduce en un apalancamiento de 3,7x a junio 2022 y 4,2x a diciembre 2021 vs. 1,0x a diciembre 2020.

Factores relevantes de la calificación

Otro efecto previsto en la calificación es la contracción momentánea de hasta el 16,3% durante 2021 desde el 28.2% que obtuvo en 2020, debido principalmente a una mayor porción de ventas de vacunas Sputnik V componentes I y II que representaron el 43,5% de las ventas totales y que hicieron que las ventas reales se incrementen interanualmente en un 71,8%, pero al contar con una menor contribución al EBITDA contrajo el margen. Por su parte, para 2022 FIX espera un incremento en el margen EBITDA y que el mismo se ubique en torno al 25%, en parte debido al efecto de reducción en escala en ventas por la producción de las vacunas debido a la finalización del convenio para producción la vacuna Sputnik V durante el primer semestre de 2022, aunque se espera una fuerte recuperación a partir de 2023-2025 con la puesta en marcha de la producción de la nueva planta, esperando márgenes consolidados en torno al 30%. Ya durante en el primer semestre de 2022 el margen se recuperó al 18,3% que compara contra el 24,9% obtenido en 1S21, pero con ventas creciendo al 41,9% en términos reales.

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 2022 generó un EBITDA de $ 3.736 millones, con una rentabilidad del 15% y un Flujo de Caja Operativo (FCO) por $ 3.666 millones este último ubicándose muy por encima del promedio de los cinco años anteriores. 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 25% de los ingresos consolidados.

En agosto 2021 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 finales de marzo de 2023. 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) 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 57% de la deuda comercial en moneda extranjera estando el 96% de su venta en el mercado local y aprox. 70% de las materias primas importadas, como también 94% de su deuda financiera denominada en moneda extranjera. La estrategia de expansión regional, con la que Richmond planea aumentar sus exportaciones por encima del 25%, podría mitigar parcialmente este riesgo a través de su actividad comercial en Latinoamérica, África y Medio Oriente. Asimismo, para lograr coberturas en ciertas operaciones, la Sociedad continúa desarrollando alternativas financieras como por ejemplo operaciones de futuros Rofex e inversiones en Fondos Comunes de Inversión.

FIX también confirmó la calificación de acciones en categoría 1, reflejando 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.

A junio 2022 la estructura de capital evidenciaba un moderado nivel de apalancamiento, con un ratio de deuda sobre EBITDA de 3,7x que compara positivamente contra el 4,1x obtenido en 2021, en línea con lo proyectado a causa del reporte del Proyecto V.I.D.A. (deuda contingente ante la posibilidad de ejercer la opción de venta de los CP por parte de los inversores a partir de 2033) en los balances de Richmond. La compañía contaba a esa fecha con una adecuada liquidez, con caja y equivalentes por $ 753 millones, que alcanzaban a cubrir un 35% de la deuda de corto plazo, pero que si se le suma el EBITDA obtenido en los últimos 12 meses logra cubrir 1,7x la deuda de corto plazo. Richmond emitió en noviembre 2020 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. De los resultados del año

fiscal 2021 el directorio de Richmond aprobó en Asamblea de Accionistas la distribución de dividendos por la suma de $ 130,4 millones, lo cuales fueron abonados el pasado 11 de mayo de 2022.

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 5,0x, 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
Candido Perez
Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo G. Avila
Senior 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 CALIFICACIÒN 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 substituto 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.