FIX sube a A-(arg) con Perspectiva Estable desde BBB+(arg) la calificación de largo plazo de Savant Pharm S.A.

20 de abril de 2021

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX –subió la calificación de emisor de largo plazo de Savant Pharm S.A. (SAVANT) a A-(arg) con Perspectiva Estable desde BBB+(arg). Asimismo, subió la calificación de emisor de corto plazo a A2(arg) desde A3(arg).

La suba en la calificación se explica a partir de una expansión significativa en 2020 de sus márgenes, como resultado de un proceso de reestructuración de costos (iniciada a mediados de 2018) y la racionalización de los gastos priorizando la rentabilidad del portafolio de marcas y productos, adicionalmente a la capacidad de trasladar a precios los mayores costos, aún en un contexto de Pandemia, lo que se tradujo en una disminución de su apalancamiento y mejora en las coberturas. FIX considera que dichas mejoras seguirán expandiendo los márgenes, con incrementos de los volúmenes producidos y mayor peso relativo de las exportaciones sobre el total de ventas. Las compañías del sector farmacéutico fueron consideradas como esenciales desde el inicio de la Pandemia y tuvieron uno de los mejores desempeños en relación al resto de las industrias. En opinión de FIX, la empresa exhibirá durante los próximos años márgenes EBITDA superiores a 25%, coberturas de intereses con EBITDA por encima de 2.7x y una relación de Deuda Neta a EBITDA por debajo de 1,3x.

SAVANT encaró una depuración de su oferta comercial, eliminando los ítems de menor rentabilidad, pero con una adecuada diversificación de productos. La compañía también implementó cambios en la estrategia de canales de distribución, manteniendo una atomización de clientes pero aumentando la participación de droguerías y distribuidoras, que le otorgan una mejora en el servicio prestado y una disminución en los costos de logística. Durante 2020 se registró una caída en las ventas del 2.5% en términos reales, sin embargo, estas acciones de eficiencia operativa adiconalmente a la capacidad de trasladar a precios los mayores costos, aun en plena pandemia, le permitieron expandir los márgenes de rentabilidad alcanzando un margen EBITDA del 19,4% en dicho periodo, superior del promedio histórico que es del 18% en el periodo 2015-2019.

Frente al riesgo de descalce de moneda, producto de la importación de principios activos utilizados en la formulación de medicamentos que representan el 70% de la materia prima, SAVANT tiene acceso a moneda dura a través de su actividad comercial en el exterior, principalmente con países de Latinoamérica. En 2020 representaron el 8.9% de los ingresos totales de la compañía, y SAVANT planea seguir aumentando la proporción de ventas en el exterior al 15% con la incorporación de nuevos mercados regionales y mediante la consolidación de sus operaciones en los países donde ya tiene presencia.

La estructura de capital a Dic´20 evidenciaba un moderado nivel de apalancamiento (ratio de deuda sobre EBITDA de 1,3x). La liquidez de la compañía a dicha fecha era acotada, con caja y equivalentes por $18.8 MM, que tomando en cuenta el EBITDA cubrían un 1.2x veces la deuda de corto plazo de $414.6 MM, que representaba un 64% de la deuda total. Asimismo, la cobertura de intereses a dic´20 se ubicó en 2,4x, que compara positivamente con la de dic´19 que fue de 1,5x. SAVANT planea la emisión de las ON Serie VII por hasta el equivalente de USD 6.5 millones en tres clases (una en pesos, otra en UVAs y la ultima dólar linked), amortizables, a fin de diversificar sus fuentes de financiamiento y mejorar su perfil de vencimientos.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

El actual nivel de calificación incorpora márgenes EBITDA superiores a 25% y coberturas de intereses por encima de 2.7x. Un incremento del nivel de deuda que resulte en coberturas de intereses inferiores a 2.5x de manera sostenida podría derivar en una acción de calificación negativa. Asimismo, una caída del margen de EBITDA por debajo del 18% como resultado de restricciones para adecuar los precios de venta a la estructura de costos, también podría llevarnos a bajar las calificaciones. FIX no espera una mejora adicional de la calidad crediticia 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

Analista Secundario

Cándido Pérez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Gustavo Ávila

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.