FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en ‘Asf(arg)/Estable’ a los CP del FF Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond

26 de marzo de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– confirmó la calificación ‘Asf(arg)’ con perspectiva ‘Estable’ a los Certificados de Participación (CP) emitidos por un Valor Nominal (VN) de USD 85 millones por el fideicomiso financiero (FF) Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Calificación de los CP: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (en adelante FIX) confirmó en ‘Asf(arg)/Estable’ la calificación de los CP por un VN USD 85 millones emitidos por el fideicomiso financiero Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond. FIX opina que la calidad crediticia de los CP se encuentra vinculada a la calificación de Richmond [‘A(arg)/Estable’] debido a que es la contraparte en los contratos de usufructo y en la opción de venta de los CP. Asimismo, la operación de la planta implica conocimientos y tecnología específica que resulta en que haya muy pocos operadores sustitutos, en caso de necesitarse (ver informes relacionados). La calificación de los CP aplica a la devolución del valor nominal emitido en el plazo de vencimiento legal, no aplica a la renta que pudieran percibir.

Evolución de la obra: el auditor técnico en su informe de febrero de 2024 indica la fecha estimada de finalización del proyecto, incluyendo los procesos de calificación y validación, estarán completados para junio de 2024. Esto implica un adicional de 30 días respecto del informe anterior y se debe a las demoras en los trámites aduaneros para la provisión de equipos como de insumos.

Convenio CanSino Biologics: el 06.10.2022, Laboratorios Richmond informó que celebró un acuerdo con la farmacéutica CanSino Biologics Inc. para la elaboración de la vacuna denominada “Convidecia®”, creada para el COVID-19, que cuenta con la aprobación de la Organización Mundial de la Salud. Su elaboración –ciclo completo- será realizada en la nueva planta desarrollada por el fideicomiso.

Opción de venta de los CP: que aseguraría la devolución del capital nominal de los CP en un escenario en donde los flujos de la nueva planta son inferiores a los estimados. Los titulares de los CP poseen una opción de venta irrevocable, por el total o parcial de su tenencia, a Laboratorios Richmond. La opción podrá ser ejercida entre marzo de 2033 y enero de 2043, estas fechas son estimadas y corresponden a los 10 años del tercer mes

posterior al período del primer devengamiento del canon y los 60 días antes a la fecha de vencimiento de los CP. El monto a pagar será igual al valor nominal original menos las amortizaciones y rentas recibidas más un interés del 3% nominal anual aplicable sobre saldos desde el tercer año de habilitada la planta. Según el contrato de usufructo sobre la planta, para la restitución de la misma a Laboratorios Richmond, los CP deben están totalmente amortizados.

Riesgo de finalización mitigado: el contrato de construcción de la planta sería del tipo "llave en mano" a precio fijo. La planta será provista por un consorcio integrado por cinco empresas: CIMA Industries inc., Axiom Ingeniería S.L., Shanghai Tofflon Science & Tecchnology Ltd., Sanghai Zhongla Quality Management & Trading Co Ltd., y Grupo Sinotek S.A. de CV. La posición contractual de Richmond será cedida a favor del Banco de Valores. Las obras civiles complementarias estarán a cargo de una empresa local, a definir, que será contratada por las empresas que integran el consorcio. El Ing. José Eduardo Araya, será el Auditor Técnico del Fideicomiso, quién a su vez será supervisado por la firma Favereau S.A. de Tasaciones y Mandatos.

Control de fondos a cargo del fiduciario: el fiduciario tendrá el control del producido de la colocación y realizará desembolsos mensuales a solicitud del fiduciante contra avance de obra certificada o en los casos contemplados en el prospecto. Durante la fase de operación, los ingresos por la cesión de los créditos por ventas y servicios y por la cesión de créditos por liquidación de Divisas serán depositados en la cuenta recaudadora, o cuenta recaudadora fiduciaria, de sustituirse. La cuenta recaudadora es administrada por el fiduciario y aplicará los fondos a los costos, gastos e impuestos de operación y al pago del usufructo.

Fase de operación: Richmond, de acuerdo al contrato de usufructo, es exclusiva, plena y absolutamente responsable por la construcción, instalación, montaje, puesta en marcha, explotación y mantenimiento de la planta, incluyendo habilitaciones, autorizaciones y permisos para operar. Los CP están atados al riesgo de demanda (precio y cantidad) de la producción de la planta. La producción, estrategia de comercialización, distribución y cobranza está a cargo de Richmond.

Mejoras crediticias: los CP cuentan con las siguientes mejoras crediticias: i) opción de venta de los CP; ii) control y aplicación de fondos en poder del fiduciario; iii) dominio fiduciario del terreno y de la planta, iv) seguro de caución por las obras civiles; iv) reserva de un canon fijo a pagar en el siguiente periodo de devengamiento; y v) en garantía del pago del canon, se cederán los créditos por ventas y servicios, los créditos por liquidación de divisas y el saldo de la cuenta recaudadora. Esta última mejora crediticia se efectivizará durante la fase de operación y dependiendo del desempeño del proyecto y flujos generados, podría implicar una mejora por sobre la calificación de Richmond.

Riesgo cambiario: FIX considera que el riesgo cambiario se encuentra correctamente

cubierto debido a que tanto los CP como el canon están denominados en dólares estadounidenses (USD o dólares) pero pagaderos en el pesos ($) al promedio aritmético simple del tipo de cambio divisa vendedor del Banco de la Nación Argentina (BNA) de los 3 días anteriores. El proyecto podría encontrarse expuesto a la variación del tipo de cambio entre la colocación y la aplicación de esos fondos en la construcción; Banco de Valores invertirá estos fondos en inversiones permitidas.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en 'AA(arg)/Estable/A1+(arg)'.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de los CP variará en el mismo sentido y magnitud que la de Richmond en caso de producirse un cambio en la misma. Durante la fase de operación, la calificación podría desprenderse de la calificación de Richmond dependiente del desempeño de la planta y los flujos generados para el pago del canon. Modificaciones en el régimen cambiario que afecten la estructura deberán ser analizadas específicamente. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

RESUMEN DE LA TRANSACCION

El objetivo del Fideicomiso Financiero Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond (el fideicomiso) es financiar la adquisición, instalación y puesta en marcha de una planta (la planta o el proyecto) 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 fines de poder brindar servicios de maquila productivos a distintos laboratorios farmacéuticos. En ella se realizará la producción integral de los productos, abarcando la totalidad del proceso productivo. La capacidad total estimada será 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 a fines de marzo 2024.

Laboratorios Richmond S.A. (Richmond o el fiduciante), cedió a Banco de Valores S.A. (el fiduciario), en otros, el dominio fiduciario del terreno en donde se construirá la planta y la posición contractual del contrato de compra de la misma. Se constituirá un contrato de usufructo sobre la planta en donde el Richmond se obliga a pagar a Banco de Valores un canon fijo y variable en función a las utilidades de la planta. El fiduciario emitió CP por Valor Nominal (VN) de USD 85 millones cuyo repago está vinculado al contrato de usufructo. Los tenedores de los CP poseen una opción de venta de los mismos a Richmond.

Contactos

Analista Principal

Mauro Chiarini
Director Senior
+54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director Asociado
+54 11 5235-8171
lisandro.sabarino@fixscr.com

Responsable del sector
Finanzas Estructuradas
Mauro Chiarini
Director Senior
+54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Finanzas Corporativas
Cecilia Minguillón
Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Banco de Valores

Laboratorios Richmond

FF Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond, Ago. 12, 2021

FF Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond – Bono Sostenible

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

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

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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.