FIX confirmó en A(arg), Perspectiva Estable, la calificación de Emisor de Largo Plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.

9 de mayo de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en Categoría A(arg) la calificación de emisor de Largo Plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. y la de los siguientes instrumentos emitidos anteriormente por la compañía. Asimismo, se confirmó en la Categoría 1 la calificación de las acciones de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. en base a la buena capacidad de generación de fondos de la compañía y tras haber mostrado una liquidez alta.

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 procesos 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 9,0x a marzo 2024 (año móvil) vs. 4,5x a diciembre 2021 y 1,0x a diciembre 2020. Excluyendo el pasivo por el financiamiento del Proyecto VIDA, dicho ratio estarían en torno a 2,0x a marzo 2024 (año móvil) y a 2,2x a diciembre 2023.

Otro efecto previsto en la calificación es la caída de ventas en términos reales reversión y expansión del margen que durante 2023 cayeron en términos reales en un 32% con un margen EBITDA del 20% desde el 15,2% obtenido en 2021, debido principalmente que las ventas de vacunas Sputnik V componentes I y II se realizaron hasta el primer semestre de 2022, representando el 14,5% de las ventas en 2022 mientras que en 2021 el mismo representó el 43,5%. Mientras que durante 2023 no se realizaron ventas de vacunas por dichos conceptos. Mencionado efecto se corroboró durante 2023 donde Richmond ya sin efectos de ventas de vacunas, la caída en ventas en términos reales fue del 21%, mientras que en términos de volúmenes los mismo se incrementaron en 1%. FIX espera un incremento en el margen EBITDA y que el mismo se ubique en torno al 20-25%, con la puesta en marcha de la producción de la nueva planta.

La compañía comercializa principalmente líneas de productos para tratamientos crónicos, como HIV y oncológicos, que tienen una demanda más inelástica, que en 2023 representaron el 75% de las ventas. Durante el año móvil a marzo 2024 Richmond generó un EBITDA de $ 11.200 millones, con una rentabilidad del 20%, aunque con un Flujo de

Caja Operativo (FCO) negativo, debido a los resultados por la posición monetaria neta. 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 10% 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 unos 28 millones de jeringas/año, en base a dos turnos de producción. Según se informa, la totalidad del equipamiento necesario para el Proyecto ya ha sido fabricada y se encuentra en situación CIF (en puerto de destino convenido) Buenos Aires. A pesar de mostrar un avance superior al 80%, la demora en la liberación de Aduana de los equipos y productos importados obliga a redefinir la fecha en que se completaría su montaje y puesta en marcha, la cual ahora se estima que será durante 2024. 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. A marzo 2024, un 81% de la deuda comercial se encontraba denominada en moneda extranjera, correspondiendo el 97% de sus ventas al mercado local, con aproximadamente el 70% de las materias primas importadas, como también 97% (incluyendo los CP del Fideicomiso Financiero Proyecto V.I.D.A.) de su deuda financiera denominada en moneda extranjera. La estrategia de expansión regional, con la que Richmond planea aumentar sus exportaciones en torno al 10%, 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 marzo 2024 (año móvil), la estructura de capital evidenciaba un moderado nivel de apalancamiento, con un ratio de deuda sobre EBITDA de 9,2x, 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. Excluyendo el pasivo por el financiamiento del Proyecto VIDA, dicho ratio estarían en torno a 2,0x a marzo 2024 (año móvil) y a 2,2x a diciembre 2023. La compañía

contaba a esa fecha con una limitada liquidez, con caja y equivalentes por $ 1.890 millones, que alcanzaban a cubrir el 20% 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 marzo de 2024 las ON Serie V por USD 1.491.900 a una tasa nominal anual del 10%, con vencimiento el 8/3/2026, cuyos intereses serán pagaderos en forma semestral y el capital su vencimiento. Los fondos serán destinados a repago de capital de capital e intereses de deuda de corto plazo y gastos de la emisión de las ON. En tanto, de los resultados del año fiscal 2023 el directorio de Richmond aprobó en Asamblea de Accionistas no distribuir dividendos. A finales de junio 2023, Richmond informó la capitalización por $ 100 millones de una de sus subsidiarias, Laboratorios Richmond División Liofilizados S.A. (95% de Laboratorios Richmond), cuyos fondos serán destinados a llevar a cabo las reformas en la planta recientemente adquirida por dicha empresa, que incluyen obras edilicias requeridas, en cumplimiento del plan de expansión operacional.

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría ir a la baja luego de un incremento de la deuda que resulte en un apalancamiento neto sobre EBITDA superior a 3,0x (excluyendo el pasivo por el financiamiento del Proyecto VIDA), 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 distribución de dividendos más elevada 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 en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

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

Analista Secundario
Gustavo Avila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector
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.