FIX bajó a A-(arg) desde A(arg), la calificación de Emisor de Largo Plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. y asignó Perspectiva Negativa

13 de julio de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, bajó la calificación de emisor y de las Obligaciones Negociables vigentes de largo plazo de Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. (Richmond) a categoría A-(arg) desde categoría A(arg), y asignó Perspectiva Negativa. Asimismo, se confirmó la calificación de Emisor de Corto Plazo en A2(arg) y la calificación de las acciones en categoría 1.

La baja refleja el incremento de la deuda financiera de corto plazo de Richmond, explicado por demoras en cobranzas y por mayores requerimientos de inversión asociados a sus inversiones recientes y a la puesta en marcha de la planta VIDA. Si bien el proyecto representa el principal vector de crecimiento de la compañía, no se espera que contribuya significativamente al repago de la deuda propia de Richmond en el mediano plazo, dado que sus utilidades estarán mayormente destinadas al pago del fideicomiso. No obstante, el fideicomiso mantiene una deuda con Richmond por aproximadamente USD 7 millones, cuya cancelación se espera comience con las primeras utilidades del proyecto, previstas para 2027. En este contexto, la mayor concentración de vencimientos de corto plazo y la acotada flexibilidad financiera frente a los compromisos de 2026 reducen el margen de maniobra financiera de la compañía.

La Perspectiva Negativa refleja las mayores exigencias de capital de trabajo asociadas a demoras en cobranzas del sector público y la incertidumbre respecto de la concreción de fuentes de financiamiento adicionales para atender los vencimientos de corto plazo, factores que podrían mantener presionadas la liquidez y la flexibilidad financiera de la compañía en el mediano plazo.

La calificación incorpora el exigente perfil de vencimientos excluyendo el Fideicomiso VIDA. La compañía exhibía una liquidez de USD 2,3 millones a marzo de 2026, frente a vencimientos corrientes por USD 42,2 millones. Dichos pasivos incluyen USD 25,1 millones correspondientes a deuda bancaria, cheques y pagarés, y USD 17,1 millones en Obligaciones Negociables. Dentro de estas últimas, USD 4,5 millones vencen entre agosto y septiembre y USD 11 millones en diciembre, evidenciado un perfil de liquidez ajustado considerando la posición de caja y la generación de Flujo de Caja Operativo (FCO) de los últimos años en torno a USD 3 millones promedio. Si bien esta situación se ve parcialmente mitigada por líneas bancarias disponibles por USD 5,7 millones y por la disponibilidad de USD 7,3 millones en líneas de descuento de facturas correspondientes a ventas al sector público con el Ministerio, a julio de 2026 (según información de gestión suministrada por la compañía), la flexibilidad financiera resulta limitada.

Históricamente, Richmond ha presentado una generación de flujos operativos volátil, afectada por elevados requerimientos de capital de trabajo y cierta irregularidad en los cobros del sector público. En particular, la compañía mantiene una elevada cobertura de inventarios, lo que, junto con los descalces en cobranzas, ha generado un FCO alternante entre valores positivos y negativos, promediando aproximadamente USD 3 millones en los últimos tres años. Asimismo, la generación de Flujo de Fondos Libre (FFL) continuó debilitándose como consecuencia de mayores necesidades de capital de trabajo e inversiones de capital respecto de las proyecciones esperadas por FIX, contribuyendo al incremento de la deuda de corto plazo, que alcanzó el 27% de la deuda total frente a un promedio histórico cercano al 10%. Hacia adelante, FIX estima que la liquidez continuará ajustada hasta que las inversiones recientes comiencen a generar flujos incrementales de manera sostenida.

A fines del primer trimestre de 2026, Richmond inició las operaciones comerciales de la planta VIDA, dedicada a la producción de vacunas y productos biotecnológicos. El inicio de operaciones, originalmente proyectado por FIX para el segundo semestre de 2025, se vio demorado, prolongando la existencia de costos fijos asociados a una planta que aún no se encontraba operativa, estimados en USD 2 millones trimestrales. Asimismo, las inversiones de capital y las necesidades de capital de trabajo resultaron USD 17 millones superiores a nuestras proyecciones, generando un desvío negativo en el flujo de fondos libre respecto de lo estimado. FIX estima que el proyecto comenzará a ganar tracción de manera gradual durante 2026, alcanzando en 2027 un nivel de actividad que permita generar utilidades positivas. No obstante, continuará monitoreando el proceso de escalamiento operativo de VIDA, dado que una utilización persistentemente por debajo de los niveles previstos podría continuar presionando la liquidez de la compañía.

En 2025, la compañía exhibió una expansión en sus márgenes hasta niveles del 31,8%, producto de una mayor eficiencia operativa y una creciente exposición a productos de mayor complejidad. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2026 estos se redujeron a 11,6%, debido a un mix de ventas menos favorable, en parte explicado por cuestiones de estacionalidad, dado que las ventas al sector público se concentraron en el cuarto trimestre de 2025. Adicionalmente, el inicio de operaciones de la planta VIDA implicó comenzar a reconocer costos fijos de fabricación no absorbidos por los actuales niveles de producción. Excluyendo este último efecto, esperable tras el inicio de operaciones), los márgenes se habrían ubicado en torno al 20%, manteniéndose en línea con los últimos años. Hacia adelante, a medida que la planta incremente su nivel de utilización, los márgenes deberían experimentar una recuperación.

La compañía posee históricamente alrededor de un 60% de sus costos de producción denominados en moneda extranjera, generando descalces de moneda e impacto en márgenes de variaciones del tipo de cambio. Laboratorios Richmond busca lograr cobertura de precios en dólares a través de la expansión de exportaciones, que en 2025 representaron el 5,0% de las ventas (frente al 3,7% en 2024) y ventas de subsidiarias al exterior.

La compañía muestra un ratio de apalancamiento de 1,8x considerando la deuda exigible

(Obligaciones Negociables y préstamos bancarios). La deuda con el fideicomiso financiero por la construcción de la planta V.I.D.A. se encuentra estructurada a largo plazo por USD 106 millones, equivalente al 68% de la deuda total, donde su repago depende del resultado de la operación de esta y con vencimiento de los Certificados de Participación del fideicomiso a 2045. Por otro lado, Laboratorios Richmond muestra una estructura de capital con un patrimonio de 36% y un nivel de deuda de 64%, a marzo 2026.

La compañía exhibía una liquidez de USD 2,3 millones a marzo 2026, frente a vencimientos corrientes de USD 42,2 millones. Dichos pasivos corrientes incluyen USD 25,1 millones correspondientes a deuda bancaria, cheques y pagarés, y USD 17,1 millones en Obligaciones Negociables. Dentro de estas últimas, USD 4,5 millones vencen desde agosto a septiembre, lo que implica un perfil de liquidez ajustado considerando la posición de caja. Sin embargo, esta situación se ve parcialmente compensada por la disponibilidad de líneas bancarias por USD 5,7 millones y por la disponibilidad de USD 7,3 millones en líneas de descuento de facturas correspondientes a ventas al sector público con el Ministerio, a julio de 2026

Sensibilidad de la calificación

La estabilización de la calificación dependerá de una mejora en la posición de liquidez, ya sea mediante la concreción de financiamiento mejor estructurado y de mayor plazo, o a través de una recuperación sostenida de las cobranzas, que permita afrontar los vencimientos de 2026 y recomponer la flexibilidad financiera de la compañía.

La calificación podría verse presionada a la baja si la compañía no logra asegurar fuentes de financiamiento adicionales, en caso de que éstas resulten necesarias para atender los vencimientos de 2026, o ante un incremento de la deuda que derive en un apalancamiento neto sobre EBITDA superior a 3,0x, excluyendo el pasivo asociado al financiamiento del Proyecto VIDA, o por una caída sostenida del margen EBITDA por debajo del 15%, como consecuencia de restricciones para trasladar aumentos de costos a precios de venta y/o de demoras en el escalamiento operativo de la planta VIDA. Asimismo, la calificación podría verse afectada negativamente en caso de que retrasos en las cobranzas del sector público deterioren la generación de fondos, presionen aún más la liquidez de la compañía y reduzcan su flexibilidad financiera.

Una mejora en la calidad crediticia podría estar asociada a una mayor maduración del negocio de Richmond, reflejada en la consolidación de sus operaciones internacionales y de sus nuevos segmentos de negocio. En particular, una mejora significativa en la generación de caja, acompañado por una reducción de la deuda de corto plazo y un fortalecimiento de la flexibilidad financiera, podría derivar en una presión positiva sobre la calificación.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

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

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web

www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

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, 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.