FIX confirmó en la categoría BBB+(arg) a las Calificaciones de Savant Pharm S.A.

6 de agosto de 2019

06/08/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría BBB+(arg) la calificación de emisor de Savant Pharm S.A. y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la empresa. • Obligaciones Negociables Serie V Clase K por hasta $ 60 MM (ampliable por hasta $100 MM). • Obligaciones Negociables Serie VI Clases L, M y N por hasta $ 100 MM (ampliable hasta $150 MM). La perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificación Ante un panorama de menor demanda, desde may´18 SAVANT encaró una depuración de su oferta comercial, eliminando los ítems comercializados de menor rentabilidad, pero manteniendo una adecuada diversificación de productos. Adicionalmente la compañía implementó cambios en la estrategia de canales de distribución, manteniendo una atomización de clientes pero apuntando a aumentar la participación de droguerías y distribuidoras, que le otorgan una mejora en el servicio prestado y una disminución en los costos de logística. En 2018 se registró una caída en las ventas del 14% en términos reales, sin embargo, estas acciones de eficiencia operativa provocaron un aumento de la rentabilidad con un margen EBITDA del 22,4% en los últimos doce meses a mar´19 vis a vis 18,0% a dic´18. Adicionalmente, presenta una reducción de sus inventarios del 15% entre dic´18 y mar´19 que quitó presión al capital de trabajo. Ante una demanda que continúa deprimida y la dificultad para trasladar a precios la suba de costos, para 2019 y 2020 FIX espera márgenes EBITDA en torno al 18%. Un ritmo de inversiones ajustado a la generación de fondos de la compañía trajo aparejado un flujo de fondos libre positivo en 2018, lo que permitió reducir el endeudamiento de SAVANT. Ante la demanda de fondos del plan de inversiones y las necesidades de capital de trabajo que exige el ritmo de expansión, FIX espera un flujo de fondos libre neutro a negativo durante los próximos 3 años. El plan de inversiones por unos USD 10 millones (de los cuales ya se han desembolsado aproximadamente USD 2 millones) será, de todos modos, más gradual al previsto originalmente. Estas inversiones le permitirán capturar oportunidades de crecimiento en el segmento oncológico, tanto en el ámbito local como en el exterior, contribuyendo al fortalecimiento del flujo de fondos en el mediano plazo. 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. A mar´19 representaron el 10% de los ingresos totales de la compañía, que compara positivamente con el 5% en 2017 y el 9% en 2018. SAVANT planea seguir aumentando la proporción de ventas en el exterior. Con el préstamo del Banco de Córdoba obtenido en oct´17, por $202 MM a 5 años, la estructura de capital por los últimos doce meses a mar´19 evidenciaba un moderado nivel de apalancamiento (ratio de deuda sobre EBITDA de 1,1x), tras haber reducido deuda por unos $ 310 MM, fundamentalmente con Caja. La liquidez de la compañía a dicha fecha era algo ajustada, con Caja y equivalentes por $38 MM, que cubrían un 20% de la deuda de corto plazo, de $192 MM, que representaba un 47% de la deuda total. Asimismo, la cobertura de intereses a mar´19 era de 2,4x, que compara positivamente con la de dic´18 que fue de 1,8x. SAVANT ha cancelado vencimientos de la ON Serie V por $ 29 MM en jul´19 y tendrá vencimientos adicionales hasta jul´20 de unos $ 40 MM, cifra que estimamos manejable para el flujo generado por la compañía. Sensibilidad de la calificación El actual nivel de calificación incorpora márgenes EBITDA alrededor de 17%-20% y coberturas de intereses por encima de 2,5x. Un incremento del nivel de deuda que resulte en coberturas de intereses inferiores a 1,5x podría derivar en una acción de calificación negativa. Asimismo, una caída del margen de EBITDA por debajo del 14% como resultado de restricciones para adecuar los precios de venta a la estructura de costos, también podría

llevarnos a bajar las calificaciones. No visualizamos una mejora de la calidad crediticia en el corto plazo. No obstante, la misma vendría acompañada de una maduración del negocio de SAVANT reflejada en la monetización de sus inversiones y la concreción con bajo riesgo operacional de los proyectos de crecimiento en cartera. Contactos: Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Leonel Freixer - Analista leonel.freixer@fixscr.com (+5411) 5235-8107 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe - Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina 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 web "www.fixscr.com". 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 afirmo 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.