

## Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond

Fideicomiso Financiero  
Informe de actualización

Índice	Pág.
Calificación	1
Anexo A Dictamen de calificación	4

### Calificaciones

Títulos	Monto VN USD	Vencimiento legal <sup>b</sup>	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
CP	USD 85.000.000	Mar/2043	Asf(arg)	No aplica	Estable

CP: Certificados de participación. Los CP están denominados en dólares estadounidenses (USD) pero la moneda de integración y pago es pesos (\$). <sup>(b)</sup> Asume una fecha habilitación de la planta en octubre de 2022.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

### Resumen de la transacción

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 el 1 de octubre de 2022.

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.

### Factores relevantes de la calificación

**Suba de calificación de los CP:** FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (en adelante FIX) subió a 'Asf(arg)/Estable' desde 'BBB+sf(arg)/Estable' la calificación de los CP por un VN USD 85 millones emitidos por el fideicomiso financiero Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond luego de la suba de calificación de Richmond a 'A(arg)/Estable'. 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. FIX opina que la calidad crediticia de los CP se encuentra vinculada a la calificación de Richmond 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*)

**Evolución de la obra:** el auditor técnico en su informe de noviembre de 2021 indica que no se han registrado variaciones significativas en los volúmenes de obra a ejecutar. El 01.12.2021, se ha contratado a la empresa SEDICO S.A. como contratista de la obra civil. La misma posee amplia experiencia en plantas farmacéuticas y laboratorios de control de calidad.

**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

### Informes relacionados

Banco de Valores; Dic. 17, 2021  
Laboratorios Richmond, Nov. 10, 2021

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

FF Proyecto VIDA – Laboratorios Richmond – Bono Sostenible Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas; Mar. 30, 2020

### Analistas

#### Analista Primario

Mauro Chiarini  
Director Senior  
+54 11 5235-8140  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Cándido Pérez  
Director Asociado  
+54 11 5235-8119  
[candido.perez@fixscr.com](mailto:candido.perez@fixscr.com)

#### Responsables del Sector Finanzas Estructuradas

Mauro Chiarini  
Director Senior  
+54 11 5235-8140  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

#### Finanzas Corporativas

Cecilia Minguillón  
Director Senior  
+54 11 5235-8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

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 estar totalmente amortizados.

**Riesgo de finalización mitigado:** el contrato de construcción de la planta sería del tipo “llave en mano” a precio fijo; a la fecha se encuentra pendiente de cierre y firma. La planta será provista por un consorcio integrado por cinco empresas: CIMA Industries inc., Axiom Ingeniería S.L., Shanghai Tofflon Science & Technology Ltd., Shanghai 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 ‘A1+(arg)’ para endeudamiento de corto plazo.

## Crterios relacionados

Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores

## **Sensibilidad de la calificación**

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.

## Anexo A. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **30 de diciembre de 2021**, subió a ‘Asf(arg)/Estable’ desde ‘BBB+sf(arg)/Estable’ la calificación de los Certificados de Participación (CP) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Proyecto VIDA- Laboratorios Richmond luego de la suba de calificación de Richmond a ‘A(arg)/Estable’. 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.

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
CP por VN USD 85.000.000	Asf(arg)	Estable	BBB+sf(arg)	Estable

**Categoría Asf(arg):** “A” nacional implica una sólida de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría BBBsf(arg):** “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor posibilidad de afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Nota:** la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva “Estable” puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a “Positiva” o “Negativa” si existen elementos que lo justifiquen. Los signos “+” o “-” podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Fuentes de información:** La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el fiduciante y el fiduciario a diciembre de 2021 de carácter privado y la siguiente información pública:

- Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero Proyecto VIDA- Laboratorios Richmond e información complementaria disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

**Notas:** las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](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](http://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.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

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 ser riesgo 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 sustituto 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 disseminación 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, no de modo 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.