

Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.

Factores relevantes de la calificación

ON Serie IV: FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX– confirmó en Categoría A(arg) con perspectiva estable a la calificación de emisor de largo plazo y de los instrumentos de largo plazo emitidos anteriormente por Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. (Richmond) y asignó en dicha categoría la calificación de las ON Serie IV por hasta \$ 500 millones ampliable por hasta \$ 1.500 millones, a ser emitidas por la compañía. Los fondos obtenidos con mencionada emisión serán utilizados principalmente para financiar Capital de Trabajo y refinanciación de pasivos. 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 proceso 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 3,8x a septiembre 2022 y 4,2x a diciembre 2021 vs. 1,0x a diciembre 2020. Excluyendo el financiamiento del Proyecto VIDA, dicho ratio estarían en torno a 0,9x.

Contracción del margen por mayor venta de vacuna: Otro efecto previsto en la calificación es la contracción momentánea de hasta el 16,3% durante 2021 desde el 28,2% que obtuvo en 2020, debido principalmente a una mayor porción de ventas de vacunas Sputnik V componentes I y II que representaron el 43,5% de las ventas totales y que hicieron que las ventas reales se incrementen interanualmente en un 71,8%, pero al contar con una menor contribución al EBITDA contrajo el margen. Por su parte, para 2022 FIX espera un incremento en el margen EBITDA y que el mismo se ubique en torno al 25%, en parte debido al efecto de reducción en escala en ventas por la producción de las vacunas debido a la finalización del convenio para producción la vacuna Sputnik V durante el primer semestre de 2022, aunque se espera una fuerte recuperación a partir de 2023-2025 con la puesta en marcha de la producción de la nueva planta, esperando márgenes consolidados en torno al 30%. Ya durante los primeros 9 meses a septiembre 2022 el margen se recuperó al 16,2% que compara positivamente contra el 14,4% obtenido en 9M21, pero con ventas creciendo al 22,4% en términos reales.

Foco en productos de baja elasticidad: La compañía comercializa principalmente líneas de productos para tratamientos crónicos, como HIV y oncológicos, que tienen una demanda más inelástica. Durante el año móvil a septiembre 2022 generó un EBITDA de \$ 4.197 millones, con una rentabilidad del 17,4% y un Flujo de Caja Operativo (FCO) ligeramente negativo. 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 25% de los ingresos consolidados.

Proyecto V.I.D.A.: En agosto 2021 Laboratorios Richmond colocó con éxito el fideicomiso financiero (FF) para fondar 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

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
ON Serie III Clase Dólares	A(arg)
ON Serie IV	A(arg)
Perspectiva	Estable
Acciones Ordinarias	1

Resumen Financiero

Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.		
Consolidado	30/09/22	31/12/21
(\$ miles constantes a septiembre 2022)		
	Año Móvil	12 meses
Total Activos	33.553.373	42.669.509
Deuda Financiera	16.081.641	18.829.215
Ingresos	24.055.797	27.594.236
EBITDA	4.197.396	4.484.772
EBITDA (%)	17,4	16,3
Deuda Total / EBITDA (x)	3,8	4,2
Deuda Netal / EBITDA (x)	3,4	2,5
EBITDA / Intereses (x)	3,4	3,7

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la CNV, Marzo 2016](#)

Informes Relacionados

[FF Proyecto V.I.D.A. - Laboratorios Richmond](#)

[Bono Sostenible FF Proyecto V.I.D.A. - Laboratorios Richmond](#)

Analistas

Analista Principal
 Cándido Pérez
 Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
 +54 11 5235 8119

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

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillon
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235 8123

total estimada 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 finales de marzo de 2023. 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.

Exposición al riesgo de descalce de moneda: Richmond presenta riesgo de descalce de moneda, en relación con la importación de principios activos para la formulación de medicamentos, con un 57% de la deuda comercial en moneda extranjera estando el 96% de su venta en el mercado local y aprox. 70% de las materias primas importadas, como también 94% de su deuda financiera denominada en moneda extranjera. La estrategia de expansión regional, con la que Richmond planea aumentar sus exportaciones por encima del 25%, 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.

Confirmación de calificación a las acciones: 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.

Sensibilidad de la calificación

La calificación podrá bajar luego de un incremento de la deuda que resulte en un apalancamiento neto sobre EBITDA superior a 5,0x, 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 suba en la distribución de dividendos 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.

Liquidez y Estructura de Capital

Moderado apalancamiento y adecuada liquidez: A septiembre 2022 la estructura de capital evidenciaba un moderado nivel de apalancamiento, con un ratio de deuda sobre EBITDA de 3,8x que compara positivamente contra el 4,1x obtenido en 2021, 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. La compañía contaba a esa fecha con una adecuada liquidez, con caja y equivalentes por \$ 1.625 millones, que alcanzaban a cubrir el 70% de la deuda de corto plazo, pero que si se le suma el EBITDA obtenido en los últimos 12 meses logra cubrir 2,5x la deuda de corto plazo. Richmond emitió en noviembre 2020 las ON Serie III Clase en Dólar-Linked por el equivalente a USD 7,6 millones a 10 años, cuyos fondos fueron aplicados en su totalidad para culminar la construcción de la planta de productos sólidos orales de alta potencia, desarrollo de productos biosimilares y financiar capital de trabajo, entre otros. De los resultados del año fiscal 2021 el directorio de Richmond aprobó en Asamblea de Accionistas la distribución de dividendos por la suma de \$ 130,4 millones, lo cuales fueron abonados el pasado 11 de mayo de 2022.

Perfil del Negocio

Laboratorios Richmond es una compañía farmacéutica de capitales nacionales, que fue constituida en 1958, para el desarrollo y comercialización de productos hospitalarios. Los actuales accionistas tomaron el control de la compañía en 1994, generando un cambio en el enfoque de sus operaciones y en su crecimiento, priorizando productos de alto costo y diferenciación. Desde 2016 comenzó un proceso de integración regional, tras adquirir parte del paquete accionario de Expofarma, un laboratorio colombiano.

Actualmente la compañía consolida 7 subsidiarias en exterior: Colombia (75,21% de participación indirecta - capital y votos), Chile (90% de participación indirecta - capital y

votos), Paraguay (55% de participación indirecta - capital y votos), Uruguay (100% de participación directa - capital y votos), México (99% de participación indirecta - capital y votos) y Perú (96,875% de participación indirecta - capital y votos), estas dos últimas si bien constituidas, se encuentran en proceso de quedar operativas. Durante 2022 se creó en Suiza Richmond Lab S.A. el cual es controlado en 100% por Richmond y cuyos objetivos principales son la adquisición y comercialización de productos farmacéuticos y afines. En tanto, para complementar su alcance al resto de los mercados internacionales cuenta con más de 22 socios estratégicos que distribuyen sus productos en otros países de América y en varios de África y Asia. El objetivo es poder crear una visión y estrategia compartida, aprovechando que son países con cercanías culturales, tener un mayor control sobre el canal de ventas en cada país, recuperar con mayor facilidad la inversión en I+D, y focalizarse principalmente en productos de alto costo, que están en expansión por los cambios en la Seguridad Social de estos países (al haber mayores coberturas para este tipo de medicamentos). Para crecer en el exterior Richmond ha comenzado en los últimos tres años un fuerte proceso de registración de productos de alto costo en los distintos países.

Durante el último año y medio se lanzaron al mercado argentino diez nuevos productos, tres de ellos en Oncología - Oncohematología, dos en Infectología - VIH, tres en Cardiometabolismo, uno en Esclerosis Múltiple, y uno en Artritis Reumatoidea.

La compañía desarrolla, produce y comercializa 78 productos medicinales (en sus distintas presentaciones y dosis), con foco en las siguientes líneas terapéuticas:

-Alto costo: Infectología (HIV/HCV), Oncología y Oncohematología. Con 40 productos representan un 70% de las ventas en los últimos años (43% en 2021 por el efecto de venta de vacunas), posicionándose como primer genérico en varios de ellos, lo cual le da una ventaja competitiva.

-Sistema Nervioso Central (SNC): entre los que se encuentran productos como antidepresivos, antipsicóticos y antiepilépticos. En total comercializa 16 productos de esta línea.

-Línea Cardiovascular: con productos como antihipertensivos y antiplaquetarios. Total de 12 productos.

-Línea Hospitalaria: con productos anestésicos y antibióticos, entre otros. Un total de 10 productos.

-Vacunas: En el marco del memorándum de entendimiento firmado el 25 de febrero de 2021 con Management Company of Russian Direct Investment Fund, quien representa a Gamaleya National Research Institute of Epidemiology and Microbiology, Laboratorios Richmond procedió a la elaboración de los componentes I y II de la vacuna Sputnik V contra el coronavirus. Ya finalizado el proceso productivo de los primeros lotes y siendo liberados por las autoridades sanitarias pertinentes y entregados al Ministerio de Salud de la Nación el mismo no se renovó entregando las últimas dosis hasta el primer semestre de 2022.

-Biosimilares: En marzo de 2022, la Autoridad Sanitaria Argentina (ANMAT) aprobó el primer producto biosimilar de Laboratorios Richmond. Zutrab®, cuyo principio activo es el Bevacizumab, un anticuerpo monoclonal utilizado en Oncología. Siendo este lanzamiento el resultado de la inversión llevada a cabo durante los últimos años para que incluye una nueva planta de biotecnológicos.

-Proyecto V.I.D.A.: El 6 de agosto de 2021 Laboratorios Richmond concluyó exitosamente la colocación del fideicomiso para la construcción de la planta, por el máximo del monto establecido de USD 85 millones de dólares. Adicionalmente, la planta estará preparada para elaborar otros productos biotecnológicos, de manera tal que pueda brindar servicios productivos a distintos laboratorios farmacéuticos. La planta será provista por un consorcio contratado por Laboratorios Richmond como Fiduciante, e integrado por cinco empresas, denominado Consorcio CIVATEK: CIMA Industries inc., Axiom Ingeniería S.L., Shanghai Tofflon Science & Technology Co. Ltd., Shanghai Zhongla QC & Trading Co Ltd., y Grupo Sinotek S.A. de CV, bajo el concepto de "llave en mano", y montada sobre un inmueble sito en la localidad de Pilar, Provincia de Buenos Aires. Durante el trimestre 2021, se realizaron pagos al Consorcio CIVATEK en conceptos de anticipos para la su construcción. Con fecha 12 de abril de 2021, el Directorio de la Sociedad aprobó la constitución del Fideicomiso Financiero

Línea de Negocios	N° Productos
VIH Infectología	20
Oncología-Oncohematología	20
Sistema Nervioso Central	16
Cardio metabolismo	12
Resto (Esclerosis Múltiple, Artritis Reumatoidea y Hospitalarios)	10

“Proyecto V.I.D.A. (Proyecto e Inmunización para el Desarrollo Argentino)”, cuyo objetivo será financiar la construcción y operación de la planta de biotecnología para producir localmente vacunas, entre otras, las establecidas contra el coronavirus SARS-CoV-2, también denominado COVID-19.

En octubre de 2022 Richmond comunicó mediante hecho relevante que llegó a un acuerdo con la empresa farmacéutica CanSino Biologics Inc., para la transferencia de diferentes plataformas tecnológicas, con el fin de permitir la elaboración en Argentina de vacunas para la prevención de diferentes patologías, las que posteriormente podrán ser exportadas a toda la región latinoamericana. Dicho convenio contempla, en el corto y mediano plazo, la transferencia de tecnología para la elaboración de distintas vacunas, siendo la primera de ellas la creada para el COVID-19, la cual cuenta con la aprobación de la OMS y será producida integralmente en Argentina. En una primera etapa se iniciará un proceso de elaboración del producto terminado, con el fin de iniciar el abastecimiento al mercado argentino, para luego proseguir con la elaboración del ciclo completo, proceso que será realizado en la Nueva Planta desarrollada por el Fideicomiso Financiero Proyecto VIDA.

Richmond además tiene aprobados 346 autorizaciones de comercialización en diferentes mercados donde tiene presencia. Tiene también otros 83 productos presentados en proceso de registro en distintos países, y otros 100 pendientes de presentación para los próximos dos años.

El 93% de las ventas de la compañía se realizan en el mercado local, mientras que el 6% restante se comercializa a través de filiales en países de la región como Colombia, Paraguay y Chile y a través de 23 socios comerciales en otros países de América y en varios de África y Asia. Estas sociedades comerciales suelen ser representaciones otorgadas a laboratorios de prestigio en los distintos países.

Canales de comercialización

Los canales de comercialización están estructurados de la siguiente manera:

Vacunas (43% de las ventas de la compañía): En el contexto de la pandemia y apuntalado con el Proyecto V.I.D.A., Laboratorios Richmond procedió a la elaboración de los componentes I y II de la vacuna Sputnik V contra el coronavirus. Ya finalizado el proceso productivo de los primeros lotes y siendo liberados por las autoridades sanitarias pertinentes y entregados al Ministerio de Salud de la Nación el mismo no se renovó entregando las últimas dosis hasta el primer semestre de 2022.

Institucional (25% de las ventas de la compañía): Se corresponde en general con las líneas de Alto Costo, y comprende la venta directa a las obras sociales (como PAMI, IOMA), prepagas e instituciones médicas públicas y privadas. La presencia de los representantes comerciales de la compañía desde hace varios años para actuar sobre los referentes de opinión que emiten las Guías de Tratamiento, junto a productos que son en su mayoría primer genérico, son características distintivas de Richmond y su principal ventaja competitiva.

Licitaciones (17% de las ventas): Este canal comprende a las compras por parte del Estado nacional y provincial, y al igual que en el caso anterior, se corresponde con las líneas de Alto Costo y en particular con la línea de infectología (HIV/HCV). Gran parte de estas ventas se entregan en el último trimestre, generando un aumento en las necesidades de capital de trabajo.

Exportaciones (8% de las ventas): Este canal es el foco principal de crecimiento al que está apuntando la compañía, trasladando a las filiales lo aprendido en el mercado local, con el fin de expandir las ventas de los productos de Alto Costo. Se espera que este canal aporte algo más del 15% de las ventas de acá a tres años.

Prescripción médica y recomendación farmacéutica (4% de las ventas): Se trata de la unidad de negocios que atiende alrededor del 80% del mercado de medicamentos de Argentina. Richmond tiene una participación de mercado baja en este canal, del orden del 0,2%, y que se corresponde con las líneas de SNC y Cardiología.

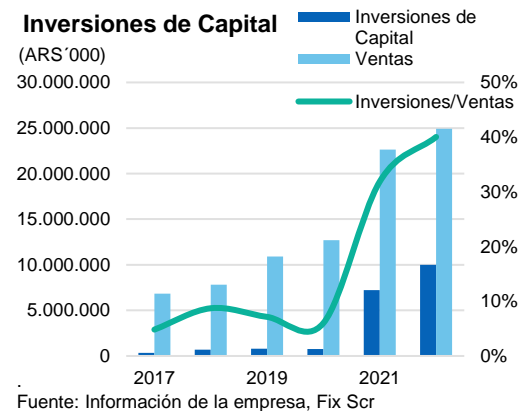
Producción e inversiones

La capacidad de producción actual de la planta de Pilar es de 100 millones de comprimidos por año. Los otros productos se elaboran en plantas de terceros con procesos definidos y controlados por Richmond. La planta está preparada para instalar una segunda línea que podría triplicar la capacidad de producción.

Richmond recientemente concluyó su nueva planta de 6.000 metros cuadrados de productos oncológicos, que demandó una inversión por el orden de los USD 14 millones. Inicialmente esta se financiaría en parte con el capital de la OPA, un préstamo del Banco Provincia, y en última instancia se fondeó con la emisión de ON Serie III Clase Dólar.

La potencialidad para la generación de economías de escala permite reducir los costos y ofrecer precios más competitivos. El incremento de la productividad ofrece asimismo grandes posibilidades de aumentar los niveles de exportación. Richmond firmó un contrato con una firma india, de transferencia de tecnología para el desarrollo de productos biosimilares. Richmond pagará regalías sobre el futuro producto vendido.

Adicionalmente y por como parte del Proyecto VIDA contempla la adquisición, instalación y puesta en marcha de una planta para la producción de vacunas por USD 70 millones, entre las que se encuentran las establecidas contra el coronavirus SARS-CoV-2 (COVID-19) y entre otros productos biotecnológicos que se pueden producir en la misma. 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 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 finales de marzo 2023. Richmond siendo 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).



Riesgo del Sector

La industria farmacéutica local presenta cierto grado de fragmentación y un alto nivel de competencia. Actualmente, la demanda interna y externa de medicamentos es abastecida por aproximadamente 300 laboratorios, siendo aquellos de capitales nacionales los que concentran la mayor parte de la producción y las ventas del sector (alrededor del 75% y 60%, respectivamente). A partir de la sanción de la Ley de Medicamentos Genéricos en 2002, las pequeñas y medianas empresas han cobrado mayor relevancia en el entramado farmacéutico local compitiendo vía precios.

En los últimos años, el mercado argentino de medicamentos ha experimentado un marcado dinamismo con un crecimiento sostenido de las ventas y del consumo de unidades. Esto se ve potenciado en parte por el envejecimiento de la población y por una mayor cobertura de los Programas de Salud.

El mercado farmacéutico se encuentra altamente regulado. En Argentina, el Ministerio de Salud a través de la Administración Nacional de Medicamentos, Alimentos y Tecnología Médica (ANMAT) registra los medicamentos autorizados y regula la actividad del sector. Recientemente, se han agilizado los trámites para la obtención de patentes químico-farmacéuticas facilitando la obtención de certificados para la comercialización de medicamentos, lo cual puede generar una mayor presión sobre los precios de los productos genéricos por una mayor competencia. Si bien las exigencias regulatorias constituyen una protección natural para la industria nacional, a la vez dificultan el acceso de los jugadores locales a nuevos mercados de exportación.

Posición Competitiva

En Argentina Richmond se encuentra en el puesto n°35 en un mercado compuesto por unos 300 laboratorios, con una participación de mercado del 1,2%. Es el n°1 de 16 en la línea de Infectología con el 53%, n°8 de 46 en la línea de SNC con el 4,6%, n°15 de 44 en la línea cardiovascular con el 1,6% y n°19 de 59 en la línea de oncología con el 1,1%.

En cuanto a la comercialización, los productos innovadores tienen aproximadamente un 60% de participación de mercado a nivel mundial, mientras que los genéricos el otro 40%. Los

grandes laboratorios multinacionales son los que fabrican y comercializan los productos innovadores. Dentro de los genéricos está lo que se denomina el primer genérico, y es adonde está posicionado Richmond en muchos de sus lanzamientos. Esto le da una ventaja competitiva en promedio por unos dos años (si bien esto puede variar por tipo de producto), con precios más altos durante ese lapso, aunque inferiores a los de los innovadores. Luego a medida que aparecen nuevos competidores, los precios de los genéricos van bajando, aunque siguen siendo rentables. Otra de las ventajas competitivas de Richmond es la de ofrecer combinaciones de drogas en un solo producto, que le permite reducir costos al consumidor.

Administración y Calidad de los Accionistas

Los actuales accionistas tomaron el control de la compañía en el año 1994. Luego del IPO, la composición actual del capital accionario es la siguiente: Marcelo Rubén Figueiras es el accionista mayoritario con una participación societaria del 38,48%, Busnel S.A. con el 24,74%, Alberto Daniel Serventich con una participación del 19,24% y el restante 17,54% es capital flotante en la Bolsa. Varios accionistas ejercen funciones en el Directorio.

Laboratorios Richmond a su vez posee el 100% de Compañía Inversora Latinoamericana S.A. (Uruguay), compañía constituida en octubre de 2016 con el objetivo de estructurar las distintas inversiones de Richmond en Latinoamérica. Actualmente posee el (75,21% de participación indirecta - capital y votos) en Colombia, (90% de participación indirecta - capital y votos) en Chile, (55% de participación indirecta - capital y votos) en Paraguay, (99% de participación indirecta - capital y votos) en México y (96,875% de participación indirecta - capital y votos) en Perú, estas dos últimas si bien constituidas, se encuentran en proceso de quedar operativas. Durante 2022 se creó en Suiza Richmond Lab S.A. el cual es controlado en 100% por Richmond y cuyos objetivos principales son la adquisición y comercialización de productos farmacéuticos y afines.

Factores de Riesgo

Riesgo de descalce de moneda: Adicionalmente de tener el 94% de la deuda financiera en dólares, la deuda comercial denominada en moneda extranjera asciende al 57%, al igual que gran parte de los insumos de la compañía (70% aproximadamente) son importados, principalmente de India y China, generando deudas comerciales en moneda extranjera, lo que podría complicar el abastecimiento en caso de una fuerte devaluación. Un aumento de las exportaciones, que actualmente representan el 3,6% de las ventas totales, ayudaría a mitigar este riesgo.

Deuda comercial en moneda extranjera: Richmond acumula a septiembre 2022 deuda comercial denominada en moneda extranjera por USD 20 millones, reduciéndose un 45% o USD 16,8 millones con respecto a los USD 36,8 millones observados al cierre de diciembre 2021. La deuda comercial acumulada surge de las restricciones impuestas por la autoridad monetaria para la cancelación de deuda comercial, aunque no llegando a afectar el normal desenvolvimiento con respecto a la disposición de materia prima importada ni con la relación con los proveedores de dichos productos ya que las nuevas órdenes de compra son canceladas en tiempo y forma. Esta situación es parcialmente mitigada por la posición activa en cuentas por pagar e inventarios, como también con coberturas de futuros de tipo de cambio, el pago parcial de dichas deudas en el transcurso del último año y el mayor nivel de facturación.

Agresivo plan de expansión: La necesidad de financiamiento de capital de trabajo derivada de un fuerte crecimiento de la actividad y cierta concentración de la deuda financiera en el corto plazo, presionan el flujo de fondos de la compañía. La emisión de acciones de 2017 y de ONs, para financiar el plan de expansión ha aliviado la situación de liquidez, y mitiga buena parte de este riesgo, pero prevemos un pico de apalancamiento para el 2022 donde se dejará ver todo el impacto en sus balances de la deuda por el FF Proyecto Vida por USD 85 millones, sin todavía mostrar la rentabilidad económica por la explotación de la nueva planta de vacunas que se espera esté operativa a partir de 2023.

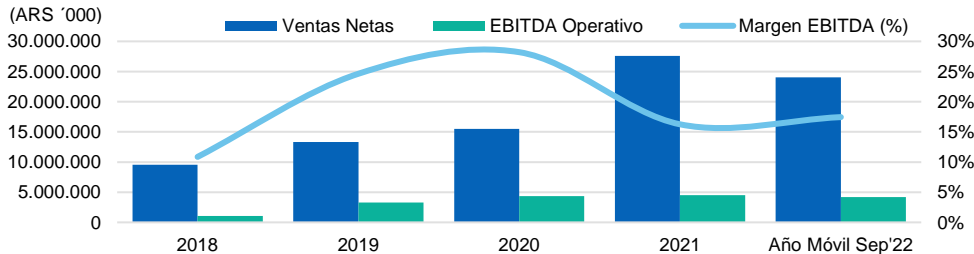
Riesgo de volumen de venta en el canal de Licitaciones (17% del total): Este segmento es intrínsecamente mucho más impredecible que el resto de los canales de distribución. No obstante dicho riesgo se ve parcialmente mitigado por el track record de la compañía en licitaciones anteriores, ser el primer genérico en varios productos, y el hecho de ofrecer combinaciones de drogas en un sólo producto a precios más convenientes.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Richmond generó un EBITDA en el año móvil a septiembre 2022 por \$ 4.197 millones, con una rentabilidad del 17,4%, por debajo del promedio de 2016-2020, de un 22%, aunque superando el 16,3% alcanzado en 2021. Esta leve expansión en los márgenes se debe al menor incidencia durante 2022 del segmento de la vacuna para el COVID-19 el cual, si bien, en 2021 tuvo un aporte importante en el volumen de ventas 43% y apenas el 10% del EBITDA consolidado de la compañía, dado que el precio que pudo establecer la compañía le permitió cubrir los costos operativos para preparar dichas vacunas en el contexto de la emergencia sanitaria y a pesar que Richmond pudo trasladar a precios el incremento en los costos de la materia prima importada. Por otra parte, contribuyó al mayor margen las mejores condiciones en el cobro de las licitaciones en comparación con la realizada en 2021 y la entrada en funcionamiento de la planta de productos sólidos orales de alta potencia, que mejoran la eficiencia al generar ahorros en costo por proceso que anteriormente se tercerizaban, y potencian aún más el perfil exportador de la firma.

Evolución Ventas - EBITDA



(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
 Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Para 2022 y dentro del complejo entorno operativo, FIX espera que la compañía presente unos márgenes de rentabilidad en torno al 25%, principalmente explicado por la menor incidencia de las ventas de vacunas durante 2022 al no renovar el contrato de producción de los componentes I y II de la vacuna Sputnik V, no obstante, de una desmejora en el segmento de prescripción médica y recomendación farmacéutica que al 2021 representó el 4% de las ventas y el 1% del EBITDA por un menor consumo de dichos productos. Hacia adelante, FIX espera que la compañía recupere un margen en torno a 30% desde 2023, con la culminación de las inversiones de gran envergadura.

Flujo de Fondos

Con un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) de \$ 2.337 millones en el año móvil a septiembre 2022 y necesidades de financiar capital de trabajo por \$ 2.395 millones, el Flujo de Caja Operativo (FCO) fue levemente negativo. Habiendo afrontado inversiones de capital por \$ 11.858 millones y distribuyendo dividendos por \$ 187 millones en el mismo periodo de tiempo, el flujo de fondos libre (FFL) resultó negativo por \$ 12.063 millones y fue financiado principalmente con deuda y caja acumulada. Por el fuerte plan de expansión que está llevando adelante la compañía, que implica inversiones del orden de los USD 11 millones (de los cuales ya se han ejecutado casi en su totalidad), esperamos que en 2022 y 2023 el FFL resulte negativo. Recién a partir de 2024 se equilibraría el FFL para luego pasar a ser positivo, dado que el nivel de inversiones bajaría sustancialmente y empezaría a generar fondos la planta oncológica, además de un incremento de las ventas en el mercado externo, aunque limitado por la distribución de dividendos la cual FIX estima en torno al 20% del resultado neto en mencionado periodo.

Flujo de Fondos



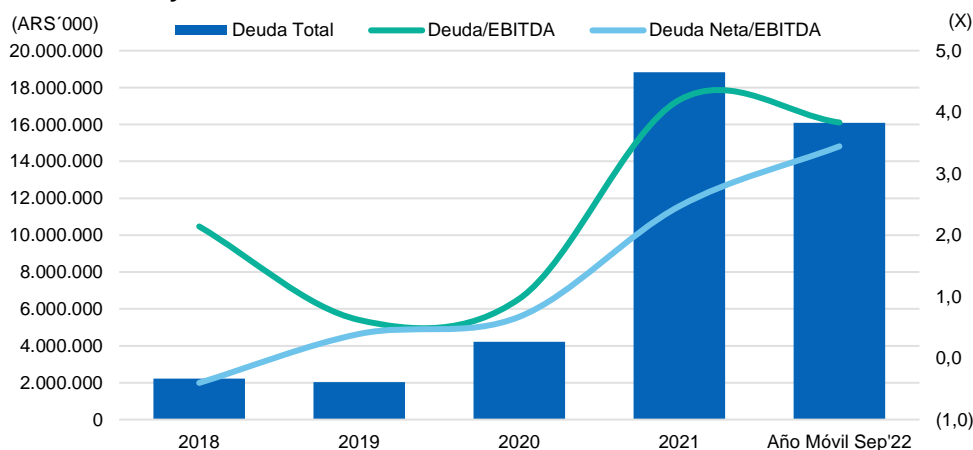
(*) Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

La compañía presenta una estructura de capital conservadora, acorde a los riesgos propios de una empresa con proyecciones de un fuerte crecimiento. Richmond ha incrementado su deuda, al equivalente a USD 109 millones desde USD 21 millones a Diciembre 2020, de los cuales USD 85 millones corresponden a la deuda del Fideicomiso VIDA. Adicionalmente a la contracción de la rentabilidad de Richmond, el ratio deuda/EBITDA pasó a 3,8x en el año móvil a septiembre 2022 desde 1,0x en dic'20. Excluyendo el financiamiento del Proyecto VIDA, dicho ratio estarían en torno a 0,9x.

Richmond tiene riesgo de descalce de moneda, teniendo un 94% de su deuda financiera, 57% de la deuda comercial y 70% de sus costos de materia prima en moneda extranjera, teniendo el 96% de sus ingresos en moneda local. El aumento de las ventas al exterior, que hoy representan el 6% del total de ventas y podría incrementarse hasta el 10-15% en los próximos años, podría mitigar parte de este riesgo.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Esperamos que hacia adelante la compañía eleve los ratios de endeudamiento sobre EBITDA en torno a con un pico de 4,5x en 2022, para reducirse desde 2023 a niveles inferiores a 2,0x fundamentado por la puesta en marcha del Proyecto VIDA, y coberturas de intereses superiores a 2,5x.

La compañía contaba a esa fecha con una adecuada liquidez, con caja y equivalentes por \$ 1.625 millones, que alcanzaban a cubrir un 70% de la deuda de corto plazo, pero que si se le suma el EBITDA obtenido en los últimos 12 meses logra cubrir 2,5x la deuda de corto plazo. Richmond emitió en nov'20 las ON Serie III Clase en Dólar-Linked por el equivalente a USD 7,6 millones a 10 años, cuyos fondos fueron aplicados en su totalidad para culminar la construcción de la planta de productos sólidos orales de alta potencia, desarrollo de productos biosimilares y financiar capital de trabajo, entre otros. De los resultados del año fiscal 2021 el directorio de Richmond aprobó en Asamblea de Accionistas la distribución de dividendos por la suma de \$ 130,4 millones, lo cuales fueron abonados el pasado 11 de mayo de 2022.

Liquidez - Laboratorios Richmond S.A.C.I.F

ARS '000	2018	2019	2020	2021	Año Móvil Sep'22
EBITDA Operativo	1.035.385	3.274.413	4.371.024	4.484.772	4.197.396
Caja e Inversiones Corrientes	2.633.310	741.053	1.284.749	7.750.295	1.625.507
Deuda Corto Plazo	1.710.728	1.184.140	1.795.915	2.969.453	2.337.427
Deuda Largo Plazo	505.894	846.215	2.425.625	15.859.762	13.744.213

Indicadores Crediticios	2018	2019	2020	2021	Año Móvil Sep'22
EBITDA / Deuda CP	0,6	2,8	2,4	1,5	1,8
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	2,1	3,4	3,1	4,1	2,5
Deuda Total / EBITDA	2,1	0,6	1,0	4,2	3,8

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Capitalización

ARS '000	Sep-22	
Deuda de Corto Plazo	2.337.427	9%
Deuda de Largo Plazo	13.744.213	54%
Otros	0	0%
Deuda Total Ajustada	16.081.641	63%
Total Patrimonio	9.254.680	37%
Total Capital Ajustado	25.336.321	100%

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Richmond posee una adecuada flexibilidad financiera, contando con líneas de crédito con varios bancos entre los que se destacan el Banco Provincia de Bs.As., Banco Nación, Banco Ciudad, Banco de Córdoba, Citibank, HSBC, Macro, Meridian, ICBC, Comafi, Supervielle, etc. Asimismo, la compañía detenta un probado acceso al mercado de capitales tras la emisión de Obligaciones Negociables y luego de lanzar una Oferta Pública de Acciones en diciembre de 2017, con la emisión de las ON Serie III Clase Dólar por USD 7.6 millones a 10 años y la colocación del fideicomiso financiero (FF) para fondar 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).

Anexo I. Resumen Financiero

Los datos desde 2017 han sido ajustados por inflación, con lo cual no son comparables con los de períodos anteriores. FIX ha actualizado a moneda homogénea a septiembre 2022 los estados contables desde 2017, utilizando el Coeficiente de Actualización publicado por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

Resumen Financiero - Laboratorios Richmond S.A.C.I.F

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	sep-22	2021	2020	2019	2018	2017
Período	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coeficiente de fecha de cierre		967,31	582,46	582,46	385,88	283,44	184,26
Coeficiente de actualización		967,31	967,31	967,31	967,31	967,31	967,31
Ratio de ajuste		1,00	1,66	1,66	2,51	3,41	5,25
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	4.197.396	1.991.685	4.484.772	4.371.024	3.274.413	1.035.385	1.371.504
EBITDAR Operativo	4.197.396	1.991.685	4.484.772	4.371.024	3.274.413	1.035.385	1.371.504
Margen de EBITDA	17,4	16,2	16,3	28,2	24,6	10,9	16,4
Margen de EBITDAR	17,4	16,2	16,3	28,2	24,6	10,9	16,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	(50,1)	(70,7)	(9,8)	(8,0)	(4,9)	(7,7)	0,1
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,9	0,3	4,5	3,2	4,7	1,2	2,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,4	2,4	3,7	5,2	6,8	2,7	3,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	3,4	2,4	3,7	5,2	6,8	2,7	3,7
EBITDA / Servicio de Deuda	1,2	0,8	1,1	1,7	2,0	0,5	0,6
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,2	0,6	1,1	1,7	2,0	0,5	0,6
FGO / Cargos Fijos	2,9	0,3	4,5	3,2	4,7	1,2	2,7
FFL / Servicio de Deuda	(3,0)	(3,0)	(0,4)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	0,2
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	4,4	46,5	3,4	1,6	0,9	4,7	2,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,8	6,1	4,2	1,0	0,6	2,1	1,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,4	5,4	2,5	0,7	0,4	(0,4)	(1,4)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,2	6,5	10,6	26,9	22,7	16,7	29,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	14,5	14,5	15,8	42,5	58,3	77,2	91,4
Balance							
Total Activos	33.553.373	33.553.373	42.669.509	21.484.978	17.522.899	14.201.758	13.530.463
Caja e Inversiones Corrientes	1.625.507	1.625.507	7.750.295	1.284.749	741.053	2.633.310	4.189.817
Deuda Corto Plazo	2.337.427	2.337.427	2.969.453	1.795.915	1.184.140	1.710.728	2.113.025
Deuda Largo Plazo	13.744.213	13.744.213	15.859.762	2.425.625	846.215	505.894	199.239
Deuda Total	16.081.641	16.081.641	18.829.215	4.221.540	2.030.355	2.216.623	2.312.264
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	16.081.641	16.081.641	18.829.215	4.221.540	2.030.355	2.216.623	2.312.264
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	16.081.641	16.081.641	18.829.215	4.221.540	2.030.355	2.216.623	2.312.264
Total Patrimonio	9.254.680	9.254.680	8.927.496	8.639.366	7.166.529	5.832.191	6.579.410
Total Capital Ajustado	25.336.321	25.336.321	27.756.711	12.860.906	9.196.884	8.048.814	8.891.674

Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	2.377.094	(585.697)	4.342.541	1.863.326	1.805.634	90.369	633.221
Variación del Capital de Trabajo	(2.395.404)	(3.054.893)	1.858.594	(2.164.474)	(1.502.276)	79.417	(12.203)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(18.310)	(3.640.590)	6.201.136	(301.148)	303.358	169.785	621.018
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(11.858.152)	(4.839.861)	(8.797.119)	(932.381)	(949.204)	(832.118)	(402.578)
Dividendos	(186.633)	(186.633)	(99.424)	0	0	(71.966)	(210.376)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(12.063.096)	(8.667.084)	(2.695.407)	(1.233.529)	(645.845)	(734.298)	8.064
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(1.047.993)	0	(1.047.993)	(592.094)	(500.187)	(496.819)	(160.338)
Otras Inversiones, Neto	2.667.521	1.540.755	(194.062)	(244.189)	(247.121)	441.607	(70.041)
Variación Neta de Deuda	11.247.887	(1.318.150)	15.267.756	2.826.267	76.190	(630.786)	150.609
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	4.063.012
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	804.320	(8.444.480)	11.330.293	756.456	(1.316.963)	(1.420.295)	3.991.306
Estado de Resultados							
Ventas Netas	24.055.797	12.257.486	27.594.236	15.495.010	13.292.848	9.538.927	8.353.954
Variación de Ventas (%)	N/A	(22,4)	78,1	16,6	39,4	14,2	N/A
EBIT Operativo	3.524.449	1.592.183	3.910.827	3.947.335	2.807.384	756.281	1.101.775
Intereses Financieros Brutos	1.248.245	845.089	1.224.285	840.629	482.296	378.302	372.298
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	1.935.527	713.722	1.040.822	1.218.146	402.795	(1.131.886)	255.739

(*) Moneda constante a septiembre 2022

Anexo II. Glosario

- **BADLAR** (*Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate*): Se trata de la tasa de interés que paga el promedio de entidades financieras por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos.
- **Cargos Fijos**: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- **Costo de Financiamiento Implícito**: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- **Deuda Ajustada**: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- **EBITDA**: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- **EBITDAR**: EBITDA + Alquileres Devengados.
- **IPO** (Initial Public Offering): Oferta pública inicial de acciones.
- **Servicio de Deuda**: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- **Maquila**: Trabajo de manufactura parcial realizado por encargo de una empresa.
- **ICMA** (International Capital Market Association): Asociación Internacional de Mercado de Capitales.
- **GBP** (The Green Bond Principles): Principios de Bonos Verdes.
- **SBP** (The Social Bond Principles): Principios de Bonos Sociales.
- **OPA**: Oferta Pública de Acciones.
- **I+D**: Inversión y Desarrollo

Anexo III. Descripción de los Instrumentos Calificados

Obligación Negociable Serie III Clase Dólar

Monto Autorizado:	Por hasta USD 5 millones ampliable por hasta USD 15 millones.
Monto Emisión:	USD 7.573.823
Moneda de Emisión:	Dólares.
Tipo de Cambio Inicial:	79,3433
Moneda de Pago:	En Pesos al Tipo de Cambio de Pago entendido como el promedio aritmético simple de los últimos tres días hábiles previos a la fecha de cálculo (sexto Día hábil anterior a la fecha de efectivo pago) correspondiente del tipo de cambio publicado en la Com "A" 3500 del BCRA o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo. En el supuesto que el BCRA dejare de efectuar dicha determinación y publicación, entonces será en primer lugar, el promedio aritmético del tipo de cambio comprador de los pesos equivalentes a un Dólar divisa por el pago de importaciones de productos medicinales informado por el BCRA; o si este último no se encontrara disponible por cualquier causa, en segundo lugar, el promedio aritmético de la cotización del Dólar divisa comprador para la importación de productos medicinales informada por los siguientes bancos: HSBC Bank Argentina S.A., Banco Santander Río S.A., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U y Banco Itaú Argentina S.A. en Argentina.
Fecha de Emisión:	13 de noviembre de 2020.
Fecha de Vencimiento:	13 de noviembre de 2030.
Amortización de Capital:	1) El primer tramo comprende cuotas trimestrales de monto variable, hasta la fecha de pago de servicios en la que resulte amortizado el 98 % del valor nominal. 2) El segundo tramo de amortización comprende tres cuotas trimestrales, a los 114, 117 y 120 meses desde la emisión, del 0,66 % de valor nominal original en la primeras dos y la última por el 0,68 % del valor nominal original.
Intereses:	a) Tasa Fija del 5% TNA y (b) Interés variable por la participación en los ingresos netos por ventas computables excedentes (ver suplemento por definiciones).
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	(a) la finalización de la construcción, equipamiento y puesta en marcha de la planta de Productos Sólidos Orales de Alta Potencia del Parque Industrial de Pilar o (b) el desarrollo de productos biológicos con antecedentes, también denominados biosimilares y (c) otras investigaciones productivas.
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y cambio de control.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	1) A no declarar ni pagar ningún dividendo, en efectivo o en especie que no sean acciones de la sociedad, en exceso del 30% de la utilidad distribuable (utilidad neta de retribuciones al directorio y al órgano de fiscalización interna, contribución a la reserva legal, e impuestos) que surja de los últimos estados contables aprobados o que debieran estar aprobados. 2) A no discontinuar ni suspender las ventas de Especialidades Medicinales Computables, salvo que ello obedezca exclusivamente a una resolución de la ANMAT.

Obligación Negociable Serie IV

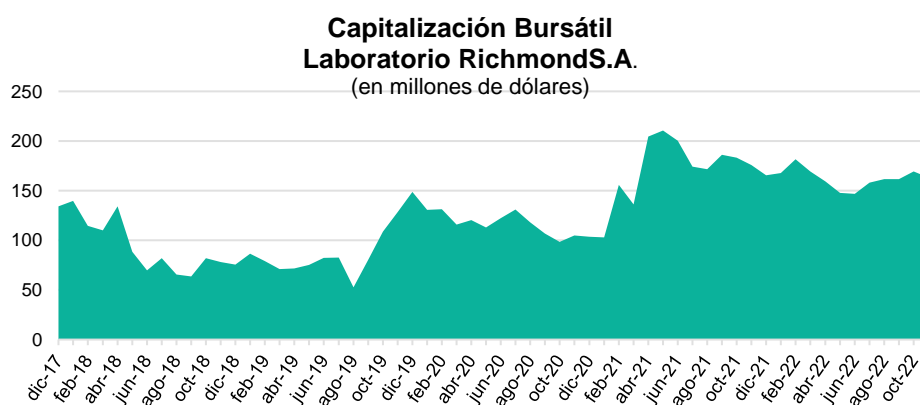
Monto Autorizado:	Por hasta \$ 500 millones ampliable por hasta \$ 1.500 millones
Monto Emisión:	A ser definido.
Moneda de Emisión:	Pesos
Fecha de Emisión:	A ser definido.
Fecha de Vencimiento:	A los 15 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	En tres cuotas, la primera y la segunda cada una equivalente al 33,33% del valor nominal y la tercera equivalente al 33,34% del valor nominal, a los 9, 12 y 15 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Intereses:	Tasa BADLAR + margen a ser licitado.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Capital de Trabajo y refinanciación de pasivos.
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y cambio de control.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A.

Anexo IV. Acciones

Laboratorios Richmond S.A. llevó a cabo una OPA en diciembre 2017, mediante la cual abrió una porción de su capital. A septiembre 2017 la cantidad de acciones de la compañía ascendía a 66.584.323 acciones, con derecho a 1 voto por acción. La compañía aprobó mediante la Asamblea de fecha 10 de octubre de 2017 la emisión de hasta 22.415.677 acciones ordinarias escriturales Clase B de valor nominal VN\$ 1 cada una y con derecho a 1 voto por acción y el cambio del Estatuto mediante el cual las 66.584.323 acciones Clase A de VN\$ 1 cada una pasaban a tener el derecho de cinco (5) votos cada una. En el Prospecto del 7 de diciembre de 2017 se informa que la oferta al público inversor es de hasta 16.646.081 acciones ordinarias escriturales Clase B, de valor nominal VN\$ 1 y un voto por acción, y con derecho a dividendos en igualdad de condiciones que las acciones Clase A.

El 18 de diciembre de 2017 se informó el resultado de la OPA, con un precio de suscripción de nuevas acciones de \$ 37 por cada nueva acción, y un total de nuevas acciones adjudicadas de 14.167.164 (se recibieron ofertas por el total de 16,6 millones de acciones ofertadas), que representan el 17,5% del capital social de Richmond. Tras esta suscripción pública, la cantidad de acciones de la compañía al 31 de diciembre de 2017 ascendía a 80.751.487. El monto de la emisión resultó ser de \$ 524 millones, dentro del rango esperado por Richmond. El objetivo de la compañía es destinar estos fondos a las siguientes inversiones: a) fortalecimiento de la estrategia regional (mediante adquisiciones de capital accionario de laboratorios reconocidos en distintos países con los que ya opera, y ampliación del capital de trabajo), b) aumento de la capacidad productiva (principalmente en la nueva planta oncológica), c) inversión en I+D y nuevas tecnologías (biosimilares, laboratorio de ensayos clínicos).

La capitalización bursátil de la empresa al cierre de noviembre 2022 era de alrededor de USD 163,3 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la misma en los últimos años:



Fuente: Economática, FixScr.

Presencia

En los últimos doce meses a noviembre 2022, la acción de Richmond mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado.

Rotación

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos doce meses, a noviembre 2022, se observa que la acción de Richmond registró una rotación del 16% sobre el capital flotante en el mercado. Al observar la rotación promedio de los últimos tres meses, la acción de Richmond registraba un indicador del 2,5%.

Participación

En los últimos doce meses, a noviembre 2022, el volumen negociado por Richmond fue de \$ 569,5 millones, con una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,15%.

En conclusión, se considera que la liquidez de la acción de Laboratorios Richmond es **Alta**.

Anexo V. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) realizado el **7 de diciembre de 2022**, confirmó en la **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:

- ON Serie III Clase Dólares por hasta USD 5 millones ampliable por hasta U\$S 15 millones.

Asimismo, se asignó en la **Categoría 'A(arg)'** la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- ON Serie IV por hasta \$ 500 millones ampliable por hasta \$ 1.500 millones.

La Perspectiva es Estable.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto 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.

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.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

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. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación es inevitable. Del mismo modo, 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.

Asimismo, dicho Consejo 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.

Categoría 1: Se trata de acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondeo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público, disponible en www.cnv.gov.ar:

- Estados contables intermedios individuales y consolidados hasta el 30-09-2022 (9 meses)
- Estados contables anuales individuales y consolidados hasta el 31-12-2021 (auditor externo de los últimos estados contables publicados: *Becher y Asoc. S.R.L. - Cdor. Fabián Gustavo Marcote, Socio*).
- Prospecto de emisión de nuevas Acciones Ordinarias escriturales Clase B, del 7/12/17.
- Prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables Serie III Clase Dólares y Pesos, con fecha 3/11/2020.
- Borrador del prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables Serie IV, enviado de forma privada el 7/12/2022.
- Información de gestión suministrada por el emisor el 31/10/2022.

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 calificadora-, ha recibido 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: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.