

Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating 'AA(bra)' à União Química e sua 4ª Emissão de Debêntures

11 OCT 2021 3:21 PM

Fitch Ratings - São Paulo - [publication date will be automatically inserted]

A Fitch Ratings atribuiu, pela primeira vez, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' à União Química Farmacêutica Nacional S.A. (União Química) e à sua proposta de quarta emissão de debêntures quirográficas, no montante de BRL600 milhões, com prazo de cinco anos. Os recursos da transação serão destinados à aquisição de ativos e de marcas de produtos/medicamentos. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating reflete o diversificado perfil de negócios da companhia na defensiva indústria farmacêutica do Brasil, cuja resiliência foi testada em vários ambientes econômicos adversos. A União Química possui forte e pouco volátil capacidade de geração de caixa, fortalecida pela elevada participação dos segmentos hospitalar, de medicamentos de prescrição e de marcas. A classificação também considera a baixa alavancagem e o histórico de manutenção de modesto saldo de caixa, ainda que alguma melhora seja esperada, devido à expectativa de geração de fluxo de caixa livre (FCF) positivo nos próximos anos.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa de que a companhia preservará os indicadores de crédito em patamares adequados, com forte geração de caixa operacional e reduzida alavancagem, mesmo durante o ciclo de elevados investimentos de 2021 a 2024.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Sólidos Fundamentos do Setor: Os fundamentos do setor farmacêutico são positivos a longo prazo, tendo em vista o envelhecimento da população mundial e o maior acesso das pessoas aos sistemas de saúde. Historicamente, a indústria apresenta desempenho consistentemente positivo e superior ao restante da economia. Nos últimos quatro anos, o mercado farmacêutico brasileiro cresceu, em média, 12% ao ano, evidenciando a resiliência da demanda mesmo em cenários macroeconômicos adversos. A maior incidência de casos de doenças crônicas e os constantes investimentos em inovação para tratamentos especializados devem continuar impulsionando o consumo de medicamentos nos próximos anos.

Mediana Escala no Fragmentado Mercado Farmacêutico: A escala de operações da União Química é mediana, e a companhia tem participação de mercado inferior a 2% no altamente fragmentado mercado farmacêutico do Brasil (saúde humana), no qual é a 14ª maior empresa do segmento de varejo e a 15ª no institucional. A capacidade de investir em desenvolvimento, para manter um volume sustentável de lançamentos a cada ano, será fundamental para que a União Química mantenha sua posição competitiva. Os medicamentos são desenvolvidos internamente após o vencimento das patentes, e os investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) correspondem a uma

média de 4% da receita. Desde 2016, a companhia aprova, em média, 13 produtos por ano junto à Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa) e entre dois e cinco produtos veterinários junto ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa). A aquisição das linhas de anticoncepcionais, que está em processo de aprovação junto ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), também contribuirá para a evolução do portfólio da companhia.

Diversificado Modelo de Negócios: A atuação da União Química em classes terapêuticas é diversificada. Os segmentos de maiores margens, como o hospitalar, de medicamentos de prescrição e de marcas, representam cerca de 50% do faturamento. Os demais, como farma, veterinária e terceirização, apresentam margens menores e estão expostos a mais competição. As vendas por produto não são concentradas, com os dez maiores representando 34,5% do total comercializado no primeiro semestre de 2021.

FCF Deve Permanecer Positivo: A União Química tem forte capacidade de geração de caixa, com expectativa de gerar um EBITDA de BRL704 milhões e um fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL170 milhões em 2021 e de respectivos BRL707 milhões e BRL240 milhões em 2022. Em 2020, o EBITDA foi de BRL428 milhões e o CFFO, de BRL177 milhões, considerando pressões temporárias de capital de giro. A margem de EBITDA de 21,5% esperada para 2021 se beneficia do forte crescimento de volume e preço no segmento hospitalar, impulsionado pela pandemia. A expectativa é que a margem de EBITDA se reduza para 19% em 2022, considerando uma queda de 10% do volume hospitalar e 12% do preço médio, parcialmente contrabalançada pelo crescimento esperado no segmento de medicamentos de prescrição. A margem de EBITDA deve se estabilizar próxima a 20% entre 2023 e 2024.

O novo ciclo de crescimento, com investimentos médios anuais de BRL180 milhões, não devem pressionar o FCF da União Química, que deve permanecer positivo nos próximos anos. O cenário-base da Fitch incorpora a aquisição de uma planta industrial e de linhas de anticoncepcionais ao final de 2021.

Capacidade de Repassar Aumentos de Custos: A estrutura de custos da União Química apresenta exposição moderada ao dólar. A Fitch estima que cerca de 70% do custo de matéria-prima sejam atrelados à moeda estrangeira, referente a compras de insumos importados. A União Química – e a indústria, de forma geral – têm conseguido repassar esses aumentos de custos, mesmo em um ambiente regulatório rígido. Os reajustes na saúde humana ocorrem em bases anuais e são definidos pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED), enquanto na saúde animal os preços não são regulados.

Alavancagem Deve Permanecer Reduzida: A estrutura de capital da União Química deve se manter conservadora nos próximos anos. A alavancagem líquida, medida por dívida líquida/EBITDA, deve permanecer inferior a 2,0 vezes, mesmo diante dos investimentos e da aquisição programados. No período de 12 meses encerrado em junho de 2021, a alavancagem líquida era de 1,1 vez.

A governança corporativa da União Química está abaixo da média das empresas avaliadas pela Fitch. Operações com outras companhias do acionista controlador, não consolidadas pela União Química, representam 11% de suas vendas e 14% de suas compras. No entanto, não existem garantias entre as dívidas nem cláusulas de cross default. Em bases pro-forma, considerando as empresas do grupo não consolidadas, a alavancagem líquida se elevaria para 1,4 vez, patamar ainda reduzido.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Melhora da liquidez de forma recorrente, com perfil da dívida mais alongado.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Perda relevante de participação de mercado;
- Operações junto a empresas coligadas significativamente prejudiciais à companhia;
- Alavancagem, medida por dívida líquida/EBITDA, acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes;
- Margens de EBITDA consistentemente abaixo de 15%;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez.

EMISSÃO

A proposta de quarta emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia adicional fidejussória, em série única, deve totalizar BRL600 milhões.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch incluem:

- Crescimento da receita de 40% em 2021, 16% em 2022 e 8% em 2023 e 2024.
- Crescimento de volume de vendas de 18% em 2021, 5% por ano em 2022, 2023 e 2024.
- Investimentos médios anuais de BRL180 milhões entre 2021 e 2024.
- Dividendos de 6% do lucro líquido.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating da União Química é inferior aos do Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A. (Aché, DR – Issuer Default Rating – Rating de Inadimplência do Emissor em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa, IDR em Moeda Local 'BBB'/Perspectiva Negativa, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), que possui sólida posição no mercado farmacêutico brasileiro, principalmente no segmento de medicamentos com prescrição médica, e aos da Eurofarma Laboratórios S.A. ('AAA(bra)'/Perspectiva Estável), que apresenta maior diversificação de segmentos e geográfica, com presença em vinte países, sendo a grande maioria ainda em processo de maturação.

O rating da União Química está um grau abaixo da Blau Farmacêutica S.A. (Blau, 'AA+(bra)'/Perspectiva Estável) devido a seu perfil de liquidez mais fraco, com histórico de manutenção de saldo modesto de caixa e vencimentos de dívida concentrados nos próximos 24 meses. Como Aché, Eurofarma e Blau, a União Química possui estrutura de capital conservadora e baixa alavancagem.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

FCF Fortalece Liquidez: A União Química possui histórico de manutenção de modesto saldo de caixa, ainda que alguma melhora seja esperada, beneficiada pela expectativa de geração de FCF positivo nos próximos anos. Em 30 de junho de 2021, a companhia possuía caixa e aplicações financeiras de BRL240 milhões e dívida total de BRL906 milhões. O perfil de vencimento da dívida era concentrado, com BRL387 milhões vencendo no curto prazo e BRL341 milhões entre julho de 2022 e junho de 2023. A expectativa da Fitch é que a União Química refinance parte desses montantes. Os recursos da proposta de emissão de debêntures serão utilizados para financiar a aquisição de ativos e de marcas de produtos/medicamentos.

Em 30 de junho de 2021, a dívida consistia de debêntures (16% da dívida total), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômicos e Social (BNDES)/ Financiadora de Projetos (Finep) e leasings (13%), linhas de capital de giro e 4131 com swap para real (41%), Finimp (13%) e linhas 4131 em dólar (17%).

PERFIL DO EMISSOR

A União Química é uma farmacêutica brasileira com sete plantas industriais, um centro de distribuição e um parque gráfico, localizados em São Paulo, Distrito Federal e Minas Gerais. A companhia atua em três grandes linhas de negócios: saúde humana (varejo, genéricos, OTC, medicamentos de prescrição, marcas e hospitalar), saúde animal e terceirização.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da União Química Farmacêutica Nacional S.A..

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de outubro de 2021.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings” em www.fitchratings.com/brasil.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (21 de dezembro de 2020)

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY

RATING

ENTITY	RATING		
Uniao Quimica Farmaceutica Nacional S.A.	Natl LT	AA(bra) ●	New Rating
senior unsecured	Natl LT	AA(bra) ●	New Rating

[View Additional Rating Details](#)

Contato:

Flavio Fujihira

Director

Analista primário

+55 11 4504 2603

flavio.fujihira@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César

São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Renato Mota, CFA, CFA, CAIA

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2629

renato.mota@fitchratings.com

Fernanda Rezende

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

Relações com a mídia

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

Metodologia Aplicada

Corporate Rating Criteria (pub.21-Dec-2020)(includes rating assumption sensitivity)

Metodologia de Ratings Corporativos (pub.21-Dec-2020)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub.22-Dec-2020)

National Scale Rating Criteria (pub.22-Dec-2020)

Applicable Models

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1

(<https://www.fitchratings.com/site/re/986772>))

DISCLAIMER

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings)

([HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings)). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE CADA ESCALA E CATEGORIA DE RATING, INCLUINDO DEFINIÇÕES REFERENTES A INADIMPLÊNCIA, PODEM SER ACESSADAS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/PT/REGION/BRAZIL](https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil)

([HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/PT/REGION/BRAZIL](https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil)), EM DEFINIÇÕES DE RATINGS, NA SEÇÃO DE EXIGÊNCIAS REGULATÓRIAS. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS

ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES

TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory) (<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>). A FITCH

PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO OU COMPLEMENTAR À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE SERVIÇO AUTORIZADO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA)

REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, OU SERVIÇOS COMPLEMENTARES PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

COPYRIGHT

Copyright © 2021 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última

instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment

etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de Regulatory Affairs (Assuntos Regulatórios) (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

DRAFT