

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AA+(bra)' da Cimed; Perspectiva Estável

Brazil Fri 16 May, 2025 - 16:38 ET

Related Content:

[Cimed & Co. S.A.](#)

Fitch Ratings - São Paulo - 16 May 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' da Cimed & Co. (Cimed) e de suas terceira e quarta emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A classificação da Cimed reflete sua escala de negócios no setor farmacêutico nacional, mediana quando comparada à dos principais concorrentes, e a concentração de seu portfólio nos competitivos segmentos de genéricos e similares e *consumer health*. A classificação também reflete sua conservadora estrutura de capital, sua adequada liquidez e sua forte capacidade de geração de caixa, assim como a resiliência de seu modelo de negócios aos diferentes ciclos econômicos.

A Perspectiva Estável incorpora a expectativa da Fitch de que a companhia preservará fortes indicadores de crédito mesmo durante o ciclo de elevados investimentos esperado para os próximos anos.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Escala e Diversificação Moderadas: A Cimed possui escala mediana na indústria farmacêutica brasileira, com participação de mercado inferior a 5%. Seu portfólio de produtos divide-se em *consumer health* (60%) e genéricos e similares (40%). Neste, é a terceira colocada, com 9% de participação. Seus dez maiores produtos representam 15% de seu faturamento.

Aporte de Capital Reforça Perfil Financeiro: O aumento de capital realizado pelo GIC, fundo soberano de Cingapura, em 17 de março, reforçou a já ampla flexibilidade financeira e a conservadora estrutura de capital da Cimed. O cenário-base considera índice dívida líquida/EBITDA (pré-IFRS) inferior a 1,0 vez no horizonte do rating. No final de 2024, o índice chegou a 1,8 vez.

A Fitch acredita que a entrada do novo acionista melhorará a governança corporativa da Cimed, podendo impulsionar sua estratégia de crescimento orgânico e/ou via aquisições. No entanto, caso algum M&A transformacional se concretize, a agência avaliará principalmente os impactos da transação em escala, diversificação, margem, geração de caixa operacional e alavancagem da companhia.

Margens Operacionais Relativamente Estáveis: A Cimed tem preservado margens operacionais na faixa de 19%-22% nos últimos cinco anos, mesmo diante da elevada competição de seus principais mercados. A Fitch projeta EBITDA de BRL650 milhões em 2025 e de BRL800 milhões em 2026, com margens ao redor de 20%, que se comparam a BRL538 milhões e 19,7%, respectivamente em 2024. A entrada em novos segmentos, os contínuos lançamentos de produtos e os investimentos para aumento de capacidade produtiva, somados à diluição de custos e despesas por economias de escala, suportam esse desempenho histórico.

FCF Negativo: O cenário de rating projeta CFFO entre BRL350 milhões e BRL450 milhões em 2025 e 2026, após ciclo de caixa de 110 dias no período. O fluxo de caixa livre (FCF) deve se manter negativo entre BRL50 milhões e BRL150 milhões nos próximos dois anos, após investimentos anuais de BRL200 milhões a BRL300 milhões, destinados à expansão de sua fábrica e a manutenção. As premissas consideram, ainda, distribuição de dividendos mais robusta em 2025 e equivalentes a 35% do lucro líquido do ano anterior de 2026 em diante.

Sólidos Fundamentos do Setor: Os fundamentos do setor farmacêutico são positivos a longo prazo, devido ao envelhecimento da população, à crescente necessidade de medicamentos para doenças crônicas e ao maior acesso das pessoas aos sistemas de saúde. Historicamente, o mercado farmacêutico brasileiro teve desempenho superior ao da economia, com aumento de aproximadamente 10% em 2024. A Fitch acredita que este crescimento se manterá entre 7% e 10% ao longo dos próximos anos, evidenciando a resiliência da demanda em cenários macroeconômicos adversos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Deterioração da marca ou perda relevante de participação de mercado da companhia;
- Margem de EBITDA abaixo de 15% em bases consistentes;
- Alavancagem, medida por dívida líquida/EBITDA, acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes;

-- Enfraquecimento da liquidez.

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

-- Ganhos significativos de escala, mantendo rentabilidade e maior diversificação por classes terapêuticas.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário de rating da Cimed incluem:

-- Crescimento médio de volume de 12% em 2025, de 8% em 2026 e 4% em 2027, por conta da expansão das novas linhas de negócios e de lançamentos de produtos;

-- Crescimento da receita acima de 20% em 2025, 15% em 2026 e 10% em 2027, devido a maior volume e reajuste de preços de acordo com a inflação do ano anterior, além de um mix de produtos de maior valor agregado;

-- Despesas com vendas, gerais e administrativas entre 32% e 34% da receita líquida, impactados principalmente por gastos em propaganda e marketing, apesar de diluição de despesas fixas;

-- Investimentos entre 6% e 8% da receita líquida até 2027, por conta de expansão de fábrica, aumento de capacidade, pesquisa e desenvolvimento e tecnologia;

-- Distribuição de dividendos mais robusta em 2025 e de 35% do lucro líquido após 2026.

ANÁLISE DE PARES

O Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' da Cimed é inferior ao do Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A. (Aché, AAA(bra)/Estável), que possui maior escala, com participação destacada em medicamentos com prescrição médica.

É inferior também ao da Eurofarma Laboratórios S.A. (AAA(bra)/Estável), que apresenta maior diversificação de segmentos e geográfica, com presença em mais de vinte países, sendo a grande maioria ainda em processo de maturação. A menor escala de operações da Cimed e o foco em genéricos e *consumer health* a tornam mais exposta à competição.

O rating da Cimed é equivalente ao da Blau Farmacêutica S.A. (AA+(bra)/Estável), que, apesar de menos alavancada, é mais exposta ao segmento hospitalar, com parte significativa de suas receitas ainda concentradas em poucos produtos.

O rating da Cimed é superior ao da União Química Farmacêutica Nacional S.A. (União Química, AA(bra)/Estável), cujo perfil é diversificado, mas com margens pressionadas e maiores necessidades de capital de giro, com expectativa de redução gradual da alavancagem para 2,0 vezes até 2026.

A classificação da Cimed também é superior à da Althaia S.A. Indústria Farmacêutica (Althaia, A+(bra)/Estável), que apresenta reduzida escala e limitada diversificação de produtos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Fitch espera que a Cimed preserve sua conservadora liquidez, a fim de evitar exposição a riscos de refinanciamento. Em 31 de dezembro de 2024, caixa e aplicações financeiras somavam BRL700 milhões e a dívida total ajustada, BRL1,7 bilhão. O caixa foi reforçado pela quarta emissão de debêntures da companhia, realizada em dezembro, e seus recursos foram usados parcialmente para resgate antecipado da primeira e da segunda emissões de debêntures. No primeiro trimestre de 2025, a companhia recebeu um aporte do GIC, que fortaleceu ainda mais sua flexibilidade financeira. O caixa proforma é suficiente para cobrir os vencimentos de dívida pelos próximos quatro anos.

A dívida financeira total no período era composta majoritariamente por debêntures (80%) e empréstimos na modalidade 4.131 (16%), além de cessão de recebíveis (BRL330 milhões).

PERFIL DO EMISSOR

A Cimed é uma farmacêutica de médio porte com atuação restrita ao mercado brasileiro. Seu portfólio de produtos engloba medicamentos genéricos, similares e isentos de prescrição (MIP), além de vitaminas e suplementos e higiene e beleza. A empresa é controlada pela família Marques.

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 Cimed & Co 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:

Cimed & Co S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de setembro de 2024.

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 Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 (6 de dezembro de 2024)

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING			PRIOR
Cimed & Co. S.A.	Natl LT			AA+ (bra) Rating Outlook Stable
		AA+(bra)	Affirmed	
senior unsecured	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)
BRL 600 mln Floating CDI (Brazil) 0.75% bond/note 02- May-2029 BRCMEDDBS012	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)
BRL 500 mln Floating bond/note 25- Nov-2031 BRCMEDDBS020	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marcelo Pappiani, CFA

Associate Director

Analista primário

+55 11 4504 2603

marcelo.pappiani@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

Tatiana Thomaz

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2605

tatiana.thomaz@fitchratings.com

Fernanda Rezende

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES[Solicitation Status](#)

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Cimed & Co. S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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: <http://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>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. 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 website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 da 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 o rating dos 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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 à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-

NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2025 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). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

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 \(Assuntos Regulatórios\)](#) 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.