

COMUNICACIÓN DE OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

03 de agosto de 2022

En virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 228 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes se pone a disposición del mercado la siguiente información relativa a ATRYS HEALTH, S.A. (en adelante, "ATRYS"):

Subida en un "notch" en el rating de la deuda del Grupo a largo plazo:

ATRYS comunica que con fecha 01 de agosto 2022, **EthiFinance Ratings** (ex Axesor) ha procedido a actualizar el rating corporativo de su deuda a largo plazo con una mejora de la calificación del rating corporativo del Grupo que pasa de "**BB-**" con tendencia positiva a "**BB**" con tendencia estable.

Desde el inicio de la cobertura del rating del Grupo por parte de **EthiFinance Ratings** en junio de 2019, la calificación de la solvencia a largo plazo de la deuda del grupo ha pasado de una calificación inicial de "**B+**" a "**BB-**" en junio de 2020 hasta alcanzar el actual rating de "**BB**" **con tendencia estable** en agosto de 2022 mostrando el claro compromiso del Grupo en combinar una estrategia de fuerte crecimiento compaginada con una mejora progresiva de su solvencia financiera.

Igualmente cabe señalar que en lo referente a la emisión del Programa de Bonos MARF, **EthiFinance Ratings**, mantiene su rating en "**BB**".

Entre los fundamentos destacados por **EthiFinance Ratings** para la mejora del rating de la compañía destacan:

- Elevado grado de especialización de la compañía en un nicho de mercado que requiere un alto Know How y elevado nivel de inversión para desarrollar la actividad.
- Fuerte crecimiento inorgánico desarrollado en los últimos años que fortalece hacia una mayor integración vertical de la actividad.
- Diversificada estructura accionarial y management con amplia experiencia en el sector que orienta la estrategia corporativa a la expansión y consolidación del negocio.
- Tendencia creciente de los ingresos apoyada en la generación de unos elevados márgenes operativos.

- Refinanciación de la deuda alcanzada a cierre de 2021 que fortalece su estructura financiera, todo ello bajo el apoyo de unas sólidas cifras de capitalización reforzadas en los últimos años.
- Positivos niveles de tesorería y caja operativa generada, aunque se requiere de un mayor avance en próximos ejercicios.

Madrid, 03 de agosto de 2022

Doña Isabel Lozano Fernández

Consejera Delegada



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 08/07/2019

Fecha de revisión: 01/08/2022

Contactos

Assistant Vice President

Javier López Sánchez

javier.lopez@ethifinance.com

Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez

guillermo.cruz@ethifinance.com

Rating Action

EthiFinance Ratings sube la calificación de Grupo Atrys, pasando de “BB-” a “BB”, cambiando la tendencia de Positiva a Estable.

Resumen Ejecutivo

Atrys Health S.A. (en adelante ‘Atrys’ o ‘Grupo Atrys’) centra su actividad en el sector salud, presentando varias líneas de actividad que abarcan desde la prevención de riesgos laborales y la propia vigilancia de la salud, diagnóstico personalizado y tratamiento oncológico, el telediagnóstico así como el big data como herramienta de complemento y mejora de su actividad. Actualmente se encuentra en una etapa de expansión y elevado crecimiento del negocio, disponiendo a cierre de 2021 de unas cifras proforma de facturación y EBITDA ajustado de €165,3M y €37M respectivamente, presentando un nivel de DFN/EBITDA ajustado de 4,8x. Si bien a cierre de 2021, la acción de Atrys se ha revalorizado un 14% respecto al precio de cierre de 2020, durante el 1S2022 su valor ha caído un 35,3% presentando una capitalización bursátil de €483,1M.

Fundamentos

Perfil de negocio

- **Elevado grado de especialización en un segmento de mercado que requiere de un alto know-how así como un elevado y recurrente nivel de inversión para el desarrollo de la actividad.**

A pesar de encontrarse en un sector donde existe una concentración de cuota de mercado entre grandes grupos laboratorios, de tratamiento oncológico y de prevención de riesgos laborales, Atrys se está posicionando como un *player* de referencia en países de habla hispana (España y parte de Latinoamérica) gracias al crecimiento inorgánico de los últimos años. La multi-especialidad médica (ofrecen servicios médicos en diferentes especialidades convirtiéndose en un factor diferencial en la telemedicina) así como el acceso a través de sus accionistas de las últimas tendencias en radioterapia y su implantación en países que no tienen acceso a ese *know-how*, se presentan como sus principales activos. Además, su última adquisición en junio 2022 (Bienzobas), refuerza su posicionamiento en la prestación de un servicio oncológico integral.

- **Fuerte crecimiento inorgánico desarrollado en los últimos años que fortalece hacia una mayor integración vertical de la actividad.**

Tras las últimas adquisiciones realizadas en 2021 y 2022 (destacando por su mayor dimensión las incorporaciones de Aspy y Bienzobas), la compañía ha reforzado el carácter integral de su actividad, controlando tanto las fases de prevención, diagnóstico (personalizado y online), tratamiento oncológico (oncología médica, tratamiento farmacológico y radioterapia avanzada) y seguimiento de la salud. Bajo un análisis proforma estimado a cierre de 2022 y tras, *a priori*, una adecuada integración de las compañías adquiridas, Atrys concentraría el 76% de sus ingresos en España, estando el resto distribuido en Latinoamérica (14,7%, principalmente Chile, Brasil y Colombia) así como Portugal y Suiza que agruparían el 9,3% restante del negocio.

- **Diversificada estructura accionarial y *management* con amplia experiencia en el sector que orienta la estrategia corporativa a la expansión y consolidación del negocio.**

El plan estratégico está orientado a fortalecer el posicionamiento competitivo a través tanto de un crecimiento orgánico (*capex*, I+D y acuerdos de colaboración con centros hospitalarios y grandes aseguradoras sanitarias) como, principalmente, inorgánico (adquisiciones corporativas) que ha permitido una mayor presencia del grupo en España, Latinoamérica y expansión también por Europa (por el momento Portugal y Suiza).

Todo este crecimiento está respaldado por una adecuada gestión de la compañía y una estructura accionarial equilibrada y diversificada, con importantes inversores institucionales con un elevado interés en el grupo y que se refleja en

el apoyo mostrado en las sucesivas ampliaciones de capital realizadas, suponiendo además del mantenimiento de los socios actuales, la entrada de nuevos inversores (como la realizada en junio de 2022).

Perfil financiero

- **Tendencia creciente de los ingresos apoyada en la generación de unos elevados márgenes operativos.**

Partiendo de un análisis proforma, Grupo Atrys ha presentado una evolución positiva en el negocio del último año (+3,5% YoY) alcanzando una facturación de €165,3M. Así, aunque los márgenes operativos de 2021 han experimentado un ligero descenso (-6,4pp YoY) con la última adquisición de Aspy (presenta menores márgenes EBITDA, promedio del 19% para el periodo 2019-2021), continúan presentando cifras elevadas y positivas (22,4%). Además, pese a que se ha producido un incremento de la carga financiera consecuencia de la mayor financiación dispuesta para asumir el crecimiento inorgánico, la cobertura de intereses refleja valores adecuados (considerando aquellos gastos financieros recurrentes y que suponen salida de caja) de 7,4x. La evolución durante 2022 está siendo positiva, estimándose que el grupo podría alcanzar unas cifras proforma de facturación y EBITDA situadas en €220M y €50M respectivamente, aspecto que supondría una mayor estabilización de los márgenes así como un fuerte y necesario impulso a los resultados finales.

- **Refinanciación de la deuda alcanzada a cierre de 2021 que fortalece su estructura financiera, todo ello bajo el apoyo de unas sólidas cifras de capitalización reforzadas en los últimos años.**

El crecimiento alcanzado en los últimos ejercicios tiene su reflejo directo en el aumento de la inversión total así como de la financiación (CAGR₁₈₋₂₁ del 119,2%). La compañía materializó en diciembre de 2021 la refinanciación de su pasivo financiero, bajo la obtención de un préstamo a largo plazo (TLB con diversos tramos) que le permiten mejorar significativamente su estructura financiera (holgado calendario de vencimientos y menor coste financiero). Todo esto, unido a la realización de sucesivas ampliaciones de capital como las de mayo 2021 mediante aportaciones no dinerarias (OPA a Aspy) por importe de €219,7M y la de junio 2022 mediante aportaciones dinerarias (adquisición de Bienzobas) por €72,5M, permiten mantener un adecuado *mix* de financiación que se refleja en unos positivos valores para el ratio PN/DFT del 128,4% (+45,2pp YoY). No obstante, el grupo dispone de un DFN/EBITDA proforma ajustado elevado (4,8x en 2021), siendo importante un mayor avance y consolidación de todo este crecimiento alcanzado para su reflejo en los recursos generados y un mayor equilibrio de su estructura económico-financiera.

- **Positivos niveles de tesorería y caja operativa generada, aunque se requiere de un mayor avance en próximos ejercicios.**

En líneas generales, Atrys ha mantenido una sólida posición de *cash* en los últimos años (€36M en 2021) que junto a la mejora reflejada en la generación de fondos operativos proforma con su actividad (€36,3M a cierre de 2021; CAGR₁₉₋₂₁ del 139,4%), refuerzan sus positivos niveles de liquidez. Tras la refinanciación alcanzada en diciembre de 2021, la mayor parte de sus vencimientos de deuda financiera se concentran desde 2027 en adelante (74,8% del total), situación que le permite continuar en mejores condiciones su estrategia de expansión para próximos años. La compañía proyecta un escenario de crecimiento en el negocio, resultados y caja operativa, aspecto que podría reforzar su situación económico-financiera.

Resumen de la información financiera

Principales magnitudes financieras. Miles de €. ⁽¹⁾				
	2019	2020	2021	21vs20
Facturación	14.837	31.396	121.014	285,4%
Facturación ^(PF)	20.818	45.133	165.313	266,3%
EBITDA aj. ^{(PF)(2)}	7.008	12.993	37.003	184,8%
Mg. EBITDA aj. ^{(PF)(2)}	33,7%	28,8%	22,4%	-6,4pp
EBT aj. ⁽²⁾	1.685	-1.626	-2.815	-73,1%
Total activo	88.691	180.971	565.632	212,6%
Patrimonio neto	39.539	71.380	273.979	283,8%
Deuda Financiera Total	38.568	85.773	213.317	148,7%
PN/DFT	102,5%	83,2%	128,4%	45,2pp
Deuda Financiera Neta	28.747	67.228	177.295	163,7%
DFN/EBITDA aj. ^{(PF)(3)}	4,1x	5,2x	4,8x	-0,4x
FFO ^(PF)	6.328	12.608	36.276	187,7%
FFO ^(PF) /DFN	22,0%	18,8%	20,5%	1,7pp
EBITDA aj. ^(PF) /Intereses aj. ^{(PF)(2)}	13,3x	4,2x	7,4x	3,2x

^(PF) Datos proforma considerando todas las adquisiciones realizadas a ejercicio completo (partiendo del año en el que se realizan y no con carácter retroactivo); ⁽¹⁾ La deuda financiera incluye los "earn-out" contabilizados como provisiones en el balance y que se han confirmado con Atrys como salida efectiva de caja por el cumplimiento de objetivos de las operaciones M&A realizadas, ⁽²⁾ se ajusta por aquellos gastos no recurrentes (M&A, sinergias, salida al mercado continuo, etc.) y los intereses se consideran aquellos que suponen salida de caja (se excluye tipo de interés subvencionado por financiación pública principalmente), y ⁽³⁾ en base a la definición de deuda financiera con la nueva refinanciación realizada a finales de 2021 (sin tener en cuenta bono convertible, arrendamientos operativos (NIIF 16) y "earn-outs" generados por las adquisiciones realizadas entre otros), el ratio DFN aj./EBITDA aj.^(PF) para 2021 se situó en 3,72x.

Rating y Tendencia

EthiFinance Ratings ha mejorado el rating corporativo del grupo, pasando de "BB-" a "BB", cambiando la tendencia de Positiva a Estable (anterior revisión realizada el 02/08/2021). Atrys ha refinanciado recientemente (diciembre 2021) su deuda financiera con una mejora en el coste de la financiación y calendario de vencimientos, aspecto que unido al importante incremento de tamaño y dimensión que está alcanzando el grupo con las operaciones M&A realizadas, están fortaleciendo su estructura económico-financiera. Desde EthiFinance Ratings consideramos importante continuar con el avance de la adecuada integración y consolidación de las compañías adquiridas, ya que podrían seguir fortaleciendo su perfil competitivo y crediticio así como dotar de mayor impulso y solidez a los resultados finales del grupo.

Análisis de sensibilidad

Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating:

- **Factores positivos (↑).**

Mejorar los niveles de apalancamiento en relación a los recursos operativos generados (DFN/EBITDA y FFO/DFN) y capitalización (PN/DFT). Adecuada integración y consolidación de las compañías adquiridas durante 2022, permitiendo un mayor impulso en los ingresos, beneficios operativos y finales, caja operativa, mantenimiento de los márgenes generados con la actividad y mejora de la cobertura de intereses. Fortalecer los niveles de liquidez.

- **Factores negativos (↓).**

Incremento de los niveles de apalancamiento con desviaciones (en base a lo proyectado) de ratios relevantes como DFN/EBITDA, FFO/DFN o PN/DFT. Incumplimiento de los niveles de caja operativa generados y resultados alcanzados (EBITDA y EBT) que se reflejan en el *business plan* tras la integración de todas las compañías adquiridas. Caída de márgenes, cobertura de intereses y ajuste de la posición de liquidez.

Información regulatoria

Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe ha sido realizada de manera solicitada por parte del ente calificado, participando éste en el proceso. La misma se basa tanto en información privada como pública. Las principales fuentes utilizadas son:

- Cuentas anuales.
- Página web corporativa.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.
- Rating book facilitado por la compañía.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, EthiFinance Ratings no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología Corporate Rating y Metodología de Perspectivas que puede consultarse en www.EthiFinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthiFinanceRatings/methodology; y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en www.EthiFinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthiFinanceRatings/rating-scale
- EthiFinance Ratings publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses EthiFinance Ratings no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

Condiciones de uso de este documento y su contenido:

Para todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor.

La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión. La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

La información sobre personas físicas que pudiera aparecer en el presente informe incide única y exclusivamente en sus actividades comerciales o empresariales sin hacer referencia a la esfera de su vida privada y de esta manera debe ser considerada.

Le informamos que los datos de carácter personal que pudieran aparecer en este informe son tratados conforme al Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y otra legislación aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.axesor.com/es-ES/gdpr/> o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo dpo@axesor.com.

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.

©2022 por ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Armilla, Granada, España.

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid.