

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2019

BIOTEC del Paraguay S.A.

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
Programa de Emisión Global PEG G1	CALIFICACIÓN	ACTUALIZACIÓN
Categoría	pyBBB-	pyBBB
Tendencia	Estable	Estable
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 06/19)		
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor."

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha mejorado la Calificación desde **pyBBB-** a **pyBBB** con tendencia **Estable** para la Solvencia de la empresa BIOTEC del Paraguay S.A. y el Programa de Emisión Global PEG G1, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2019, en base a los siguientes aspectos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Adecuado nivel de solvencia patrimonial, debido a constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, mediante una prudente política de resultados acumulados, aunque dicho indicador ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años.
Bajos niveles de endeudamiento, con adecuados indicadores de cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros, aunque con tendencia creciente del índice de apalancamiento durante los últimos años, debido a que el crecimiento del negocio ha estado financiado con mayor endeudamiento.
Continuo crecimiento del negocio reflejado en el aumento de los activos y las ventas durante los últimos años, con adecuados márgenes de utilidad y elevados indicadores de rentabilidad, registrando un importante aumento de las ventas y la utilidad en el 2019.
Estructura operativa eficiente, con tendencia decreciente del índice de los costos de ventas y de los costos fijos, registrando un aumento de la eficiencia operacional en el 2019, con respecto al año anterior.
Mantenimiento de adecuados indicadores de liquidez corriente y estructural durante los últimos años, con elevado índice de capital de trabajo, aunque con ajustada liquidez más inmediata compuesta por las disponibilidades y las inversiones temporales.

Buen posicionamiento en su nicho de mercado, con amplia trayectoria en el rubro y con diferentes líneas de productos, siendo BIOTEC del Paraguay S.A. la representante y distribuidora en el país de importantes marcas internacionales, líderes en la industria de los equipos y reactivos químicos para Laboratorios de Análisis Clínicos.

PRINCIPALES RIESGOS

Concentración de las ventas y de los créditos en el sector público, mediante licitaciones con el Estado, lo que ha generado variabilidad en el volumen de las operaciones durante los últimos años, con elevada exposición del negocio al riesgo de tipo político, considerando la alta dependencia de las cobranzas a las disponibilidades presupuestarias de las instituciones públicas.

Variabilidad en el crecimiento de las ventas y los créditos, debido a la alta dependencia de las licitaciones y las demoras en la formalización de los respectivos contratos, lo que genera cierta incertidumbre sobre las proyecciones realizadas.

Importante volumen de cartera con atraso, debido al rezago en los pagos por parte del Estado, registrando un aumento de la morosidad en el 2019, lo que genera un rezago en el cumplimiento de los ingresos proyectados, con mayor riesgo relativo de los activos crediticios.

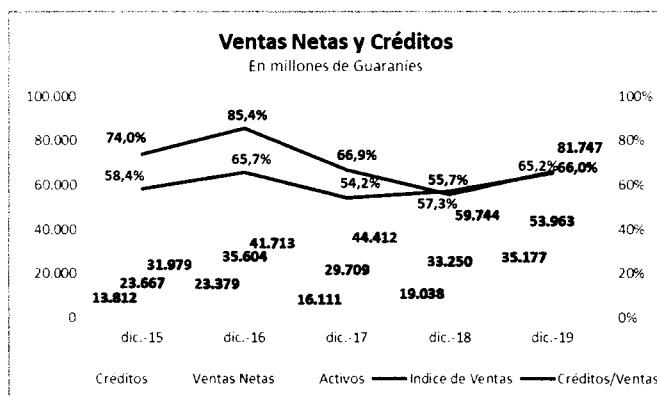
Existen oportunidades de mejoras en la organización respecto a controles internos y la gestión integral de riesgos, así como en la gestión de calidad y en el ambiente tecnológico.

La **Tendencia Estable** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de BIOTEC del Paraguay S.A., considerando que la empresa ha registrado un importante crecimiento de las ventas en el 2019, lo que ha generado el aumento de los márgenes de utilidad, con elevado índice de rentabilidad del capital. Aunque este crecimiento fue financiado mayormente con endeudamiento financiero, los índices de venta y cobertura de las obligaciones se han mantenido en niveles adecuados, reflejando una mayor productividad de la deuda y de las ventas. Asimismo, en el 2019 la estructura de costos se ha reducido en relación con las ventas y el margen operativo, reflejando una mayor capacidad de generación del margen operativo neto.

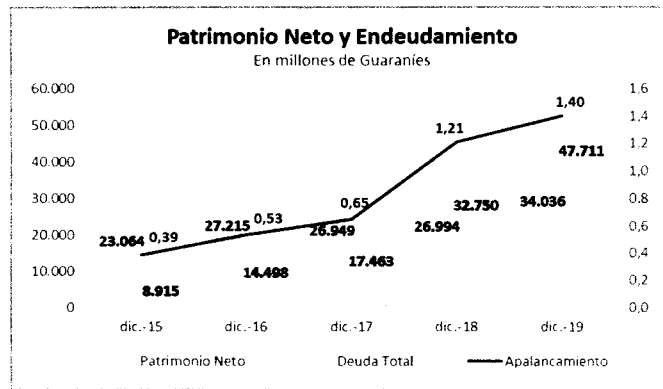
La mejora de la calificación desde **pyBBB-** a **pyBBB**, se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial de BIOTEC del Paraguay S.A., fortalecida por el adecuado desempeño financiero y operativo, y por el importante crecimiento del negocio en los años 2018 y 2019. Asimismo, un factor de fortaleza es el adecuado nivel de liquidez corriente y estructural, lo que sumado a una equilibrada estructura financiera, genera un adecuado margen de apalancamiento del negocio. Asimismo, la solvencia ha estado respaldada por el constante aumento del patrimonio, mediante la capitalización de utilidades retenidas y una prudente política de resultados acumulados, registrando un aumento del capital social en el 2019. Sin embargo, un factor de riesgo consiste en la alta variabilidad en el crecimiento de las ventas, debido principalmente a los constantes atrasos generados en las cobranzas de las adjudicaciones, lo que limita la capacidad de ejecución de los contratos vigentes, debido a la demora en los pagos realizados por el Estado. Esta situación también ha derivado en una alta tasa de morosidad de la cartera con el sector público, lo que expone los activos al riesgo de crédito y al riesgo de tipo político.

Cabe señalar, que no se ha previsto un escenario de crisis económica mundial prolongada, que pueda ser causada por la pandemia del virus covid-19, ya que este tipo de shocks externos no puede ser evaluado ni cuantificado, para determinar el efecto de mediano y largo plazo sobre las empresas y las industrias. Sin embargo, en el corto plazo, las medidas de emergencia sanitaria aplicadas en todo el mundo, han generado efectos negativos en las empresas y las industrias a nivel global, así como también en nuestro país, debilitando los mercados financieros y la economía en general.

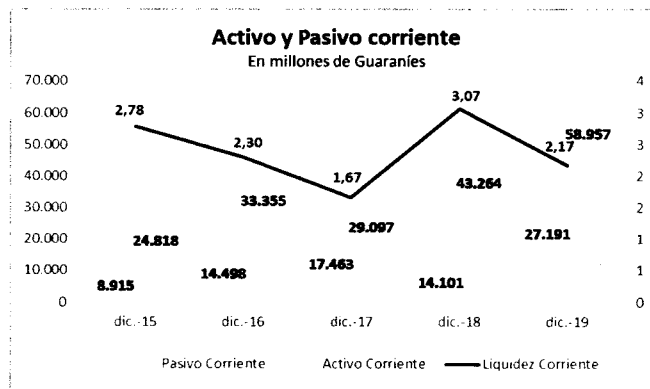
Las ventas de BIOTEC del Paraguay S.A. han registrado un importante crecimiento durante los años 2018 y 2019, aunque con alta variabilidad anual, lo que ha generado que el índice de ventas disminuya desde 66,9% en Dic17 a 55,7% en Dic18, y vuelva a aumentar a 66,0% en Dic19. Por otro lado, el ratio de Créditos/Ventas ha ido aumentando desde 54,2% en Dic17 a 57,3% en Dic18 y 65,2% en Dic19, debido principalmente al aumento de las ventas con el Estado, las que por su naturaleza normalmente se cobran con rezago. En el año 2019, las ventas netas aumentaron 62,3% desde Gs. 33.250 millones en Dic18 a Gs. 53.963 millones en Dic19, mientras que los créditos aumentaron 84,8% desde Gs. 19.038 millones en Dic18 a Gs. 35.177 millones en Dic19. Los activos aumentaron 36,8% desde Gs. 59.744 millones en Dic18 a Gs. 81.747 millones en Dic19.



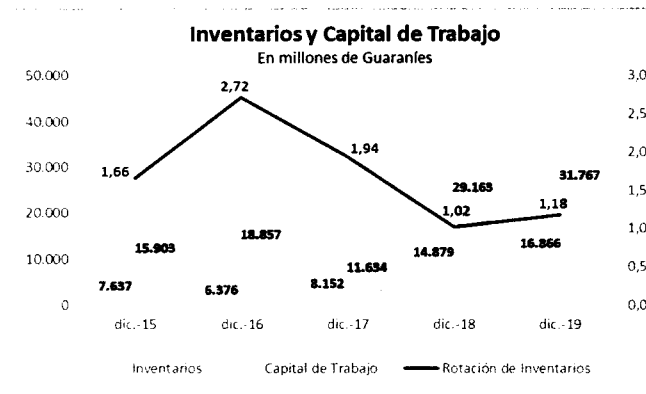
El crecimiento del negocio estuvo financiado por un mayor endeudamiento durante los últimos años, principalmente por deuda financiera y más recientemente deuda bursátil, lo que ha generado la tendencia creciente del índice de apalancamiento del patrimonio, subiendo desde 0,39 en Dic15 a 1,21 en Dic18 y 1,40 en Dic19. Este incremento del endeudamiento ha generado la disminución del índice de solvencia patrimonial desde 72,12% en Dic15 a 45,18% en Dic18 y 41,64% en Dic19. Aunque estos indicadores, siguen siendo adecuados para el volumen de las operaciones y el ritmo de crecimiento del negocio. En el año 2019, la deuda total aumentó 45,7% desde Gs. 32.750 millones en Dic18 a Gs. 47.711 millones en Dic19, debido al incremento de 41,0% de la deuda financiera desde Gs. 28.095 millones en Dic18 a Gs. 39.623 millones en Dic19, compuesta por deuda bancaria de corto plazo (48%) y deuda bursátil de largo plazo (52%). A pesar del aumento del endeudamiento, los índices de productividad de la deuda han mejorado en el 2019, ya que el ratio de Venta/Deuda ha aumentado desde 1,02 en Dic18 a 1,10 en Dic19, así como el ratio de Deuda/EBITDA disminuyó desde 2,84 en Dic18 a 2,29 en Dic19.



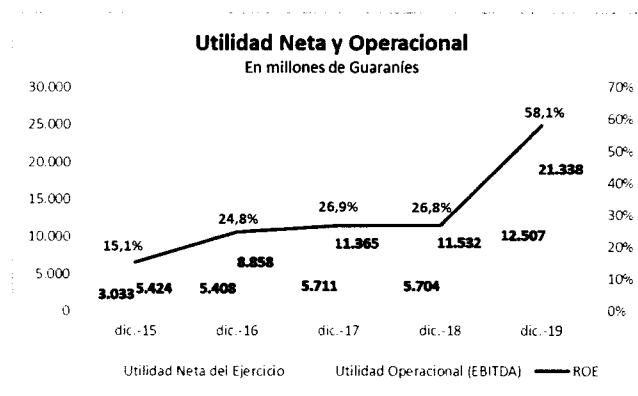
Los indicadores de Liquidez de BIOTEC del Paraguay S.A. han mejorado en el 2018, debido principalmente al aumento de las disponibilidades y de los activos corrientes, sin embargo, en el 2019 han disminuido nuevamente, debido al aumento de 92,8% del pasivo corriente, desde Gs. 14.101 millones en Dic18 a Gs. 27.191 millones en Dic19. Sin embargo, los activos corrientes también aumentaron 36,3% en 2019 desde Gs. 43.264 millones en Dic18 a Gs. 58.957 millones en Dic19, lo que derivó en el incremento de 8,9% del capital de trabajo de la empresa, desde Gs. 29.163 millones en Dic18 a Gs. 31.767 millones en Dic19, aunque el índice de capital de trabajo disminuyó desde 48,8% en Dic18 a 38,9% en Dic19. Asimismo, el índice de liquidez corriente disminuyó en el 2019 desde 3,07 en Dic18 a 2,17 en Dic19, siendo un nivel adecuado para el giro del negocio y el volumen de las operaciones. Sin embargo, el ratio de efectividad que mide la liquidez más inmediata, se ha reducido a un nivel ajustado de 7,4% en Dic19, debido a la reducida posición de activos líquidos compuesto por las disponibilidades y las inversiones temporales.



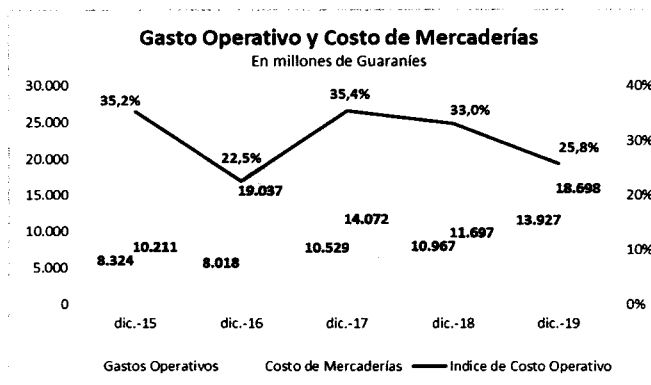
Los inventarios aumentaron 13,4% en el 2019, desde Gs. 14.879 millones en Dic18 a Gs. 16.866 millones en Dic19, aunque debido al incremento de las ventas, la rotación de inventario aumentó desde 1,02 en Dic18 a 1,18 en Dic19, siendo un nivel relativamente bajo, aunque no posee un efecto significativo debido a la baja dependencia de inventarios. La Rotación de Cartera aumentó desde 1,89 en Dic18 a 1,99 en Dic19, debido al aumento las ventas a crédito. En consecuencia, el ciclo operacional disminuyó en el 2019 desde 552 días en Dic18 a 493 días en Dic19, así como también disminuyeron el periodo promedio de cobro desde 193 a 183 días y el periodo promedio de pago desde 120 a 106 días.



La rentabilidad de la empresa se ha mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, debido a una eficiente estructura operativa con bajos costos relativos de mercaderías y operacionales, sumado a la adecuada capacidad de generación de ingresos por ventas. En el 2019, la Utilidad Operacional (EBITDA) registró un importante aumento de 85,0% desde Gs. 11.532 millones en Dic18 a Gs. 21.338 millones en Dic19, lo que estuvo explicado por el considerable aumento de las ventas y del margen bruto. En consecuencia, la Utilidad Neta del Ejercicio en el 2019 aumentó 119,3% desde Gs. 5.704 millones en Dic18 a Gs. 12.507 millones en Dic19, lo que ha generado que el índice de rentabilidad del capital (ROE) suba desde 26,8% en Dic18 a un nivel muy alto de 58,1% en Dic19.



El adecuado desempeño financiero de la empresa durante los últimos años, en especial en el año 2019, se debió principalmente a la generación de mayores ingresos por ventas, como resultado de un mayor volumen de licitaciones adjudicadas con el Estado, lo cual fue el objetivo planificado del mayor endeudamiento. Esto último ha permitido a la empresa disponer de los recursos financieros necesarios, para hacer frente a los compromisos contractuales con las licitaciones, mientras se aguarda el proceso de cobro. En este modelo de negocio, la empresa ha podido mantener una eficiente estructura de costos operacionales, lo cual es fundamental para generar adecuados niveles de rentabilidad. En el 2019, el índice de costo operativo ha disminuido desde 33,0% en Dic18 a 25,8% en Dic19, mientras que el índice de costos de mercaderías se mantuvo en 34,6%, levemente inferior a 35,2% en Dic18, siendo estos indicadores adecuados para el volumen de las operaciones.



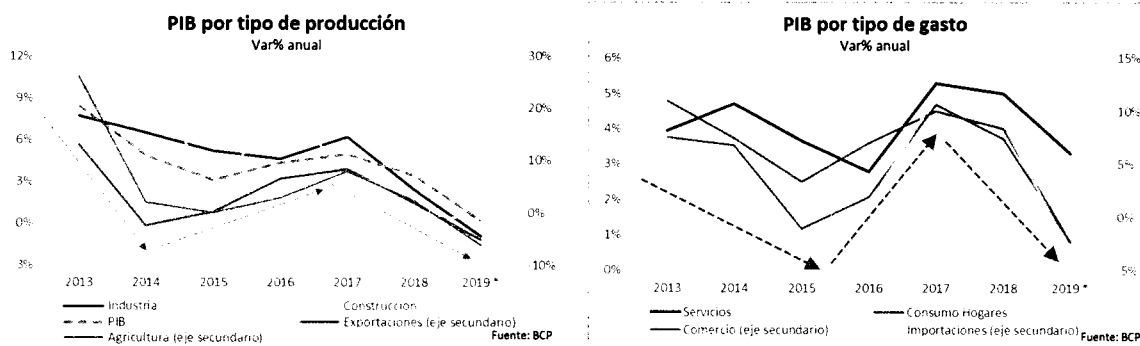
El principal desafío de BIOTEC del Paraguay S.A. para el 2020, será mantener el ritmo de crecimiento de las ventas, mejorando la calidad de la cartera de créditos, mediante una mayor diversificación hacia el sector privado. Para ello será necesario seguir apalancando el negocio, aunque el nuevo financiamiento deberá contribuir con el crecimiento de las operaciones, para lo cual será fundamental reforzar la capacidad de realización de los inventarios, continuando con la diversificación del portafolio de productos y servicios. El crecimiento financiado con mayor endeudamiento, debería seguir contribuyendo con una mayor flexibilidad de fondeo, mediante el canje de deuda de corto plazo por deuda de más largo plazo, para adecuar el flujo de la deuda con las cobranzas de las adjudicaciones con el Estado.

BIOTEC del Paraguay S.A. posee un adecuado margen para seguir apalancando el crecimiento del negocio, debido a que los indicadores de endeudamiento y solvencia se encuentran en niveles adecuados para el volumen de las operaciones. Sin embargo, cabe destacar que el mayor endeudamiento sumado a la acumulación de inventarios, podrían presionar sobre la posición de liquidez, generando flujos de caja operativos más ajustados en el futuro, sobre todo en un eventual escenario de bajas ventas. Esto último podrá generar un mayor requerimiento de deuda financiera para capital operativo, así como para amortizar las obligaciones más inmediatas, lo cual podría implicar mayor riesgo de deterioro de la solvencia patrimonial en el futuro. Por este motivo, será esencial seguir capitalizando la empresa, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial, reflejando el compromiso de los accionistas hacia el crecimiento y la sostenibilidad del negocio.

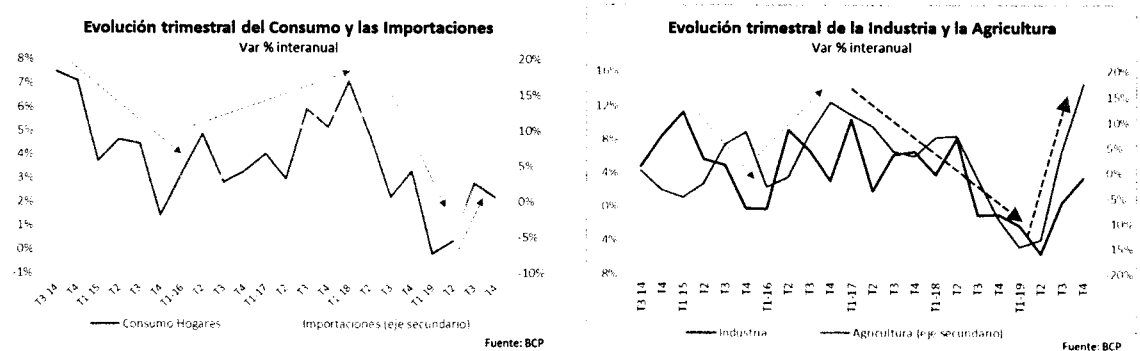
Finalmente, RISK MÉTRICA considera que BIOTEC del Paraguay S.A. posee adecuados indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, fortalecidos por una adecuada capacidad de gestión financiera y operativa del negocio, lo que sustenta la calificación otorgada. Asimismo, la empresa ha alcanzado una posición de liderazgo en su mercado objetivo, mediante una constante innovación y diversificación de su portafolio de productos y servicios, con estrecho involucramiento de los directivos y una profesional plana ejecutiva. Sin embargo, existen oportunidades de mejora en los aspectos cualitativos, relacionados con la gestión de calidad, el ambiente de control interno, la automatización de procesos y la gestión integral de los riesgos inherentes al negocio, en especial el riesgo financiero y el riesgo operacional.

EVALUACIÓN DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

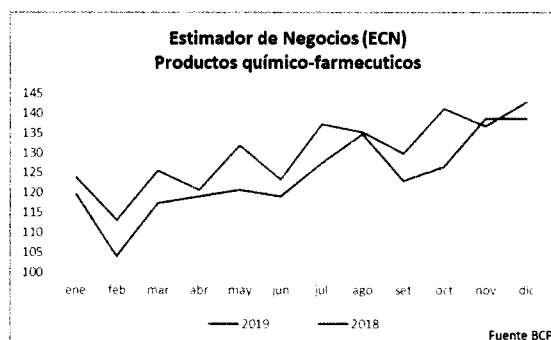
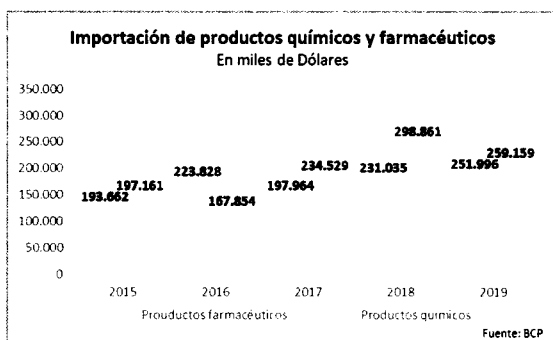
La economía del país se ha ido comportando de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, a partir del 2018 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el primer semestre del 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. Las estimaciones para el cierre del año 2019 son negativas, con un PIB estimado en un rango entre -1% y 1%. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria y la construcción que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019.



La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan y consumen en la economía, los que han registrado una tendencia similar con ciclos similares. Los sectores del comercio, el consumo y las importaciones, registraron su menor crecimiento en el 2019 alcanzando tasas mínimas de -2,3%, 0,8% y -3,4% respectivamente. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), también se ha registrado una tendencia decreciente de los principales sectores de la economía. La agricultura y la industria, registraron una considerable contracción desde el segundo semestre del año 2017 hasta el primer semestre del año 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,6% y -5,6% respectivamente. Asimismo, el consumo de hogares y las importaciones, registraron una tendencia similar con ciclos similares, alcanzando su menor crecimiento de -0,2% y -5,2% en el primer semestre del 2019.



Las importaciones de productos químicos y farmacéuticos, registraron bajas tasas de crecimiento en el periodo 2014-2016, con una reducción en el año 2016, para luego experimentar una recuperación en los años 2017 y 2018, siguiendo la misma tendencia de las importaciones generales del país. En el año 2018 las importaciones de productos químicos, aumentaron 27,4% desde US\$ 234,53 millones en Dic17 a US\$ 298,86 millones en Dic18, mientras que en el 2019 disminuyeron 13,3% a US\$ 259,16 millones en Dic19. Esta misma tendencia se pudo observar en el estimador de negocios, registrando en el año 2018 cifras inferiores al año 2019, reflejando una menor expectativa para las importaciones del año 2019.



A pesar que se ha dado un repunte de la economía en el segundo semestre del 2019, se espera para el 2020 una recuperación gradual de los principales sectores económicos, lo que estará condicionado al grado de recuperación del sector agroexportador. Sin embargo, las consecuencias de la pandemia del virus covid-19 podrían implicar un nuevo debilitamiento de la economía, cuyos efectos podrán ser mitigados por los planes de contingencia implementados por el Gobierno, aunque esto dependerá de la capacidad de resiliencia de los principales sectores de la economía.

Al respecto, cabe señalar, que es muy difícil pronosticar un escenario de crisis económica mundial prolongada, que pueda ser causada por la pandemia del virus covid-19, ya que este tipo de shocks externos no puede ser evaluado ni cuantificado, para determinar el efecto de mediano y largo plazo sobre las empresas y las industrias. Sin embargo, en el corto plazo, las medidas de emergencia sanitaria aplicadas en todo el mundo, han generado efectos negativos en las empresas y las industrias a nivel global, así como también en nuestro país, debilitando los mercados financieros y la economía en general.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

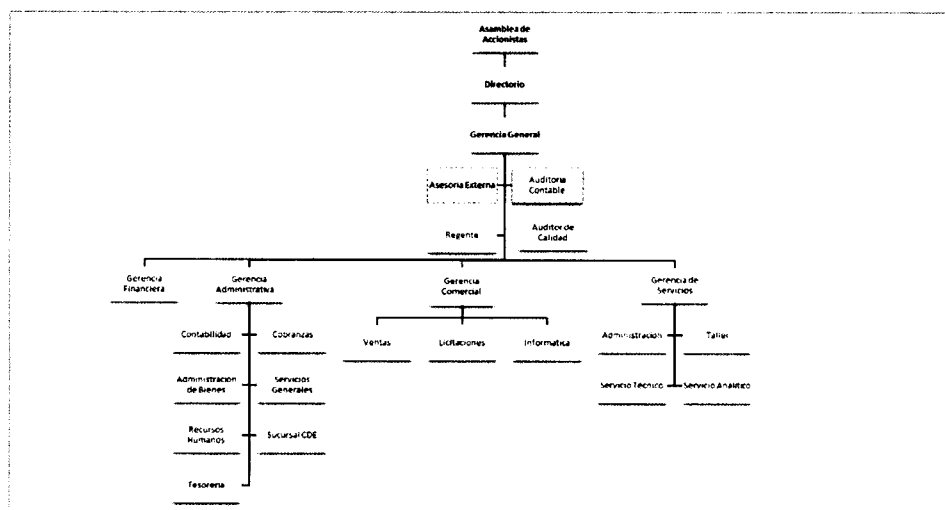
BIOTEC del Paraguay S.A. inició sus operaciones en el año 1.994 bajo la denominación de Biotec del Paraguay S.R.L., para ofrecer servicios de venta y comercialización de reactivos químicos para análisis clínico, así como equipos para laboratorios y hospitales. En el transcurso de los años, la empresa se ha convertido en importadora y representante de marcas internacionales de primer nivel, con lo cual ha podido ampliar su gama de productos y servicios, alcanzando una posición de liderazgo en su nicho de mercado. El crecimiento del negocio fue acompañado por el incremento del capital social de la empresa, siendo el capital emitido de Gs. 15.000 millones y el integrado de Gs. 10.000 millones, al cierre del ejercicio 2019. El capital está distribuido entre sus principales accionistas, siendo el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta el accionista mayoritario con 55% de participación y poder votante.

Accionistas	Año 2019			
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. en votos
Gonzalo Ignacio Samaniego Zubizarreta	5.500	5.500.000.000	55%	55%
Lorena María Samaniego Montiel	900	900.000.000	9%	9%
Victor Gonzalo Samaniego Montiel	900	900.000.000	9%	9%
Juan Marcelo Samaniego Montiel	900	900.000.000	9%	9%
Luis Ramiro Samaniego Montiel	900	900.000.000	9%	9%
Carlos Ignacio Ayala González	900	900.000.000	9%	9%
Total Capital Integrado	10.000	10.000.000.000	100%	100%

El capital integrado se ha incrementado en el 2019, como resultado de la capitalización de Gs. 3.000 millones de reservas de revalúo. Con respecto al pago de dividendos, se ha adoptado una política conservadora priorizando la retención de utilidades, registrando tasas del 41,6% en el 2017, 54,6% en el 2018 y 57,8% en el 2019, en relación con los resultados acumulados. De esta forma, la retención de utilidades ha ido disminuyendo durante los últimos años, bajando desde una tasa de 96,3% en el 2015 a 63,7% en el 2018 y 62,8% en el 2019, en relación con los resultados acumulados. En el 2016 y 2017 se realizaron capitalizaciones de utilidades por Gs. 2.900 millones y 3.500 millones respectivamente, lo que hizo que el capital aumente desde Gs. 600 millones en el 2015 a Gs. 7.000 millones en el 2018 y Gs. 10.000 millones en el 2019.

Capitalización, Retención y Distribución de Utilidades					
En millones de Guaraníes					
Variación de capital	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019
Capital integrado inicial	600	600	3.500	7.000	7.000
Capitalización de utilidades	0	2.900	3.500	0	3.000
Total capital Integrado	600	3.500	7.000	7.000	10.000
Distribución de dividendos	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019
Resultados acumulados año anterior	12.388	17.586	16.181	11.353	10.308
Utilidad año anterior	5.878	3.033	5.408	5.711	5.704
Pago de Dividendos	680	1.538	6.735	6.200	5.962
Resultados acumulados del ejercicio	17.586	16.181	11.353	10.308	9.765
% Distribución de Dividendos	5,5%	8,7%	41,6%	54,6%	57,8%
% Capitalización de utilidades	0,0%	16,5%	21,6%	0,0%	29,1%
% Retención de utilidades	96,3%	92,5%	68,8%	63,7%	62,8%

La empresa está controlada y dirigida por la familia Samaniego Montiel, siendo el Presidente del Directorio el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta, quien junto con sus hijos quienes también ocupan cargos de Directores, se encargan de la conducción estratégica y ejecutiva del negocio. La plana gerencial está compuesta por la Gerencia General, y las Gerencias Comercial, Financiera, Administrativa y de Servicios, cuyos gerentes son profesionales de alto perfil técnico, con amplia experiencia en el rubro comercial y financiero. Con respecto a la estructura organizacional, así como suele suceder en toda empresa familiar, el gobierno corporativo está concentrado en los Directivos, con escaso desarrollo de una cultura integral de riesgos y limitado ambiente de control interno. No se dispone de un Plan Estratégico a mediano plazo, que permita planificar y orientar las actividades hacia el logro de metas y objetivos definidos.



El ritmo de crecimiento del negocio, ha estado acompañado por la implementación de manuales formalizados de los procesos claves de la empresa, así como de gestión de calidad y gestión integral de riesgos, y políticas de recursos humanos con manuales de funciones. También existen oportunidades de mejora en cuanto al ambiente de control interno, en el marco de un adecuado entorno corporativo, así como a la gestión comercial y estratégica del negocio, mediante la implementación de Planes Estratégicos, con objetivos presupuestarios de corto y mediano plazo, a fin de identificar y cuantificar los factores de riesgo internos y externos, que podrían afectar la capacidad de venta y la generación de utilidades de la empresa.

En cuanto a la estructura operacional, la empresa está muy bien constituida con áreas y unidades de gestión, especializadas en los distintos productos y líneas de comercialización de la empresa. La amplia trayectoria en el mercado y la constante capacitación técnica de los recursos humanos, le permiten a la empresa contar con personal idóneo y altamente capacitado, tanto para la comercialización como para los servicios técnicos de postventa. La cantidad de funcionarios se encuentra distribuida de la siguiente forma: 19 en el área de Administración, 9 en Comercial, 5 en Licitación, 10 en Logística y 18 en Servicio Técnico, totalizando 61 colaboradores.

ACTIVIDAD COMERCIAL

BIOTEC del Paraguay S.A. se dedica principalmente a la importación, venta y distribución de reactivos químicos para análisis clínico, así como equipos para Laboratorios y Hospitales. La empresa es representante con exclusividad en el Paraguay, de importantes marcas internacionales para los distintos productos que ofrece, como Mindray, Diestro, Diasorin y Wiener Lab, entre otras. El negocio se encuentra focalizado en las licitaciones con el Estado, cuyos contratos vigentes de adjudicación totalizan aproximadamente Gs. 100.000 millones, los que mayormente son realizados con el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS) y en menor medida con el Instituto de Previsión Social (IPS), aunque a partir del año 2017 y con mayor énfasis en el año 2018, se han diversificado las operaciones hacia el sector privado.

En los últimos años, se ha implementado una estrategia comercial de diversificación, orientada hacia la venta de productos a los Laboratorios y Sanatorios del sector privado, con resultados positivos que han contribuido tanto a mejorar la calidad de la cartera de créditos, como a incrementar los ingresos operativos. Asimismo, una parte importante de la actividad comercial de la empresa, se basa en la investigación de mercado y la búsqueda de nuevos avances de la tecnología, lo que ha permitido la incorporación de nuevos productos, como por ejemplo los relacionados a la biología molecular que han sido implementados en el 2018. De esta forma, durante los últimos años se ha ido conformando un portafolio variado y competitivo de productos y servicios, con tecnología avanzada para mejorar la calidad de los resultados laboratoriales.

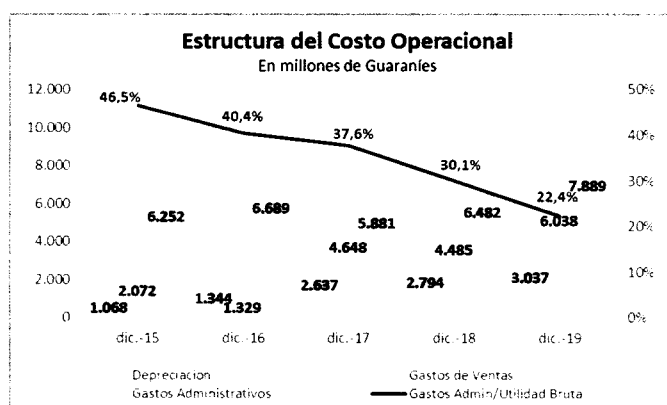
El foco del negocio se centra en la importación, venta y distribución de reactivos e insumos para análisis clínicos y equipos de laboratorios, dirigidos mayormente a Hospitales y Centros de Salud del sector público, así como también a Laboratorios y Sanatorios privados. Las ventas al sector privado han aumentado en los años 2017 y 2018, a 19% en Dic17 y 25% en Dic18 de las ventas totales, aunque en el 2019 el sector público aumentó nuevamente su participación, debido al incremento de las licitaciones adjudicadas.

El modelo de negocio consiste en la importación de las mercaderías, en base a pedidos concretos de los clientes. Las principales marcas internacionales que la empresa representa son Mindray, Diestro, Diasorin y Wiener Lab, entre otras, líderes a nivel mundial en reactivos y equipos para análisis clínicos. Para el efecto, el área comercial hace un monitoreo constante del stock de inventarios, y estima la necesidad de compra y realiza los pedidos, en base a los requerimientos de los clientes. Las mercaderías son resguardadas en un depósito alquilado hacia la zona de la calle Artigas, el cual reúne las condiciones y especificaciones necesarias para el resguardo de los productos. También se dispone de un depósito propio con cámara frigorífica, para las mercaderías con mayor rotación, ubicado a pocas cuadras de la casa central. Asimismo, se contratan los servicios tercerizados de la empresa Broumarkets, para depósitos con mayor capacidad, especialmente para cubrir las provisiones de mercaderías al Ministerio de Salud.

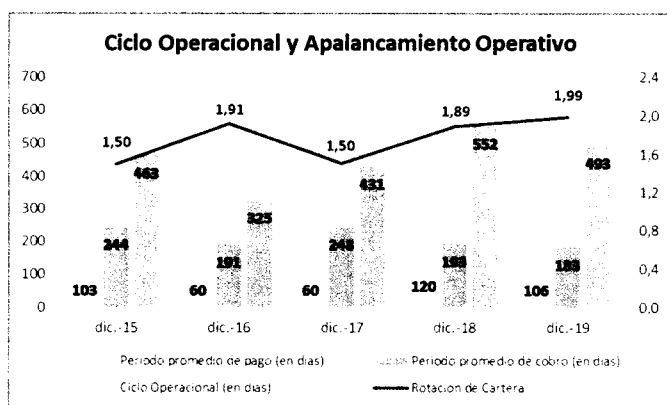
ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

ESTRUCTURA DE COSTOS Y CICLO OPERACIONAL

La empresa posee una eficiente estructura de costos operativos, donde los gastos fijos de funcionamiento representan el principal componente. El índice de costo fijo medido por el ratio de Gastos Admin/Margen Bruto, ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 46,5% en Dic15 a 30,1% en Dic18 y 22,4% en Dic19, reflejando una mayor capacidad de generación de ingresos operativos netos por cada unidad vendida. Los gastos administrativos aumentaron 21,7% en el 2019 desde Gs. 6.482 millones en Dic18 a Gs. 7.889 millones en Dic19, lo que generó el incremento de 23,3% del costo operacional incluyendo las depreciaciones, desde Gs. 13.761 millones en Dic18 a Gs. 16.964 millones en Dic19. El índice de costo operativo disminuyó desde 33,0% en Dic18 a 25,8% en Dic19.

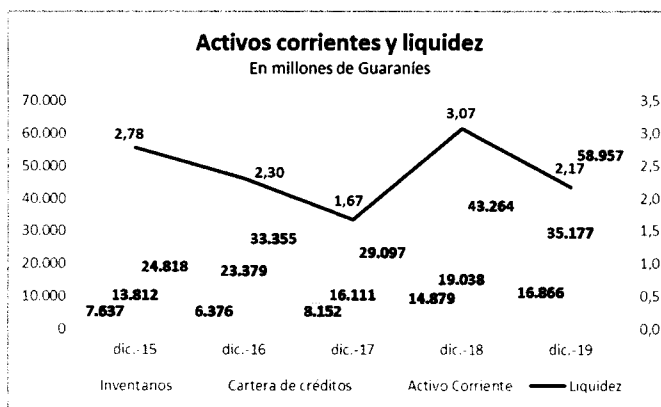


Con respecto a los ciclos de actividad, el periodo promedio de cobro disminuyó en el 2019 desde 193 días en Dic18 a 183 días en Dic19, así como el periodo promedio de pago disminuyó desde 120 días en Dic18 a 106 días en Dic19. En consecuencia, el ciclo operacional disminuyó desde 552 días en Dic18 a 493 días en Dic19, lo que también estuvo explicado por el aumento de la rotación de cartera desde 1,89 en Dic18 a 1,99 en Dic19. Asimismo, el apalancamiento operativo ha disminuido en el 2019 desde 2,47 en Dic18 a 1,93 en Dic19, reflejando un menor costo operacional por unidad vendida.

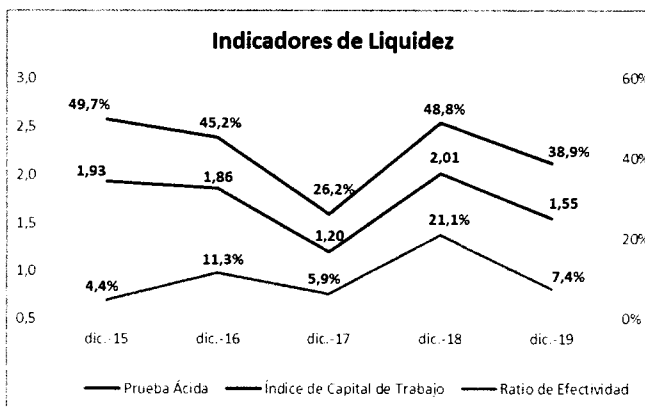


LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO DEL ACTIVO

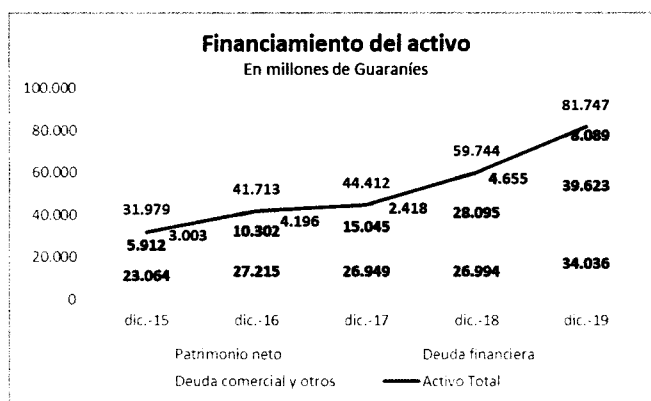
Los activos corrientes de BIOTEC del Paraguay S.A. han ido aumentando en los últimos años, debido principalmente al incremento de las ventas a crédito, así como también debido al incremento de los inventarios. Los activos corrientes aumentaron 36,3% en el 2019 desde Gs. 43.264 millones en Dic18 a Gs. 58.957 millones en Dic19, debido al incremento de 84,8% de los créditos desde 19.038 millones en Dic18 a Gs. 35.177 millones en Dic19. En el 2019 los inventarios aumentaron 13,4% desde Gs. 14.879 millones en Dic18 a Gs. 16.866 millones en Dic19, lo que sin embargo derivó en el incremento de la rotación de inventarios debido al considerable aumento de las ventas.



Los indicadores de liquidez de la empresa se han mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, aunque se han reducido en el 2019, ya que a pesar del incremento de las ventas facturadas, éstas fueron mayormente a crédito lo que generó un menor flujo neto de efectivo. El índice de liquidez corriente disminuyó en el 2019 desde 3,07 en Dic18 a 2,17 en Dic19, así como el ratio de prueba ácida se redujo desde 2,01 en Dic18 a 1,55 en Dic19. El índice de capital de trabajo también disminuyó en el 2019 desde 48,8% en Dic18 a 38,9% en Dic19. El ratio de efectividad, medido por las Disponibilidades/ Pasivo Corriente, registró una disminución desde 21,1% en Dic18 a 7,4%, debido a la reducción de 65,4% de las disponibilidades desde Gs. 5.795 millones en Dic18 a Gs. 2.007 millones en Dic19.

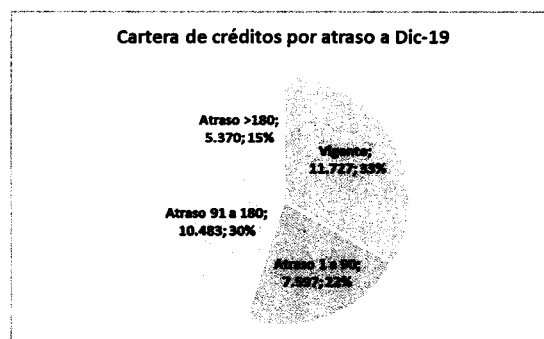
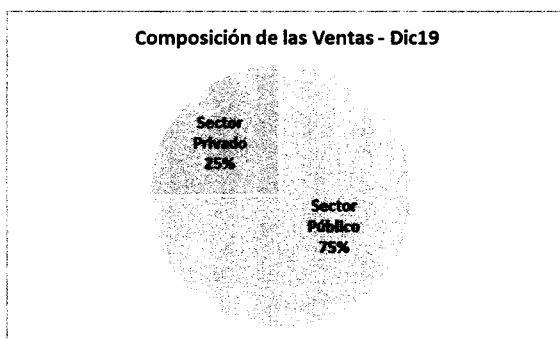


Los activos estuvieron financiados mayormente por deuda financiera en los últimos años, con tendencia creciente desde 33,9% en Dic17 a 47,0% en Dic18 y 48,5% del activo total en Dic19. El financiamiento con recursos propios compuestos por el patrimonio neto, ha ido disminuyendo su participación desde 60,7% en Dic17 a 45,2% en Dic18 y 41,6% en Dic19. La deuda financiera representó el 83,0% del pasivo total al corte analizado, siendo la principal fuente de financiamiento, compuesto por deuda bancaria de corto plazo (48%) y deuda bursátil de largo plazo (52%), correspondiente al programa de emisión de bonos PEG G1, cuyo capital total emitido fue de Gs. 15.000 millones al cierre del ejercicio 2019.

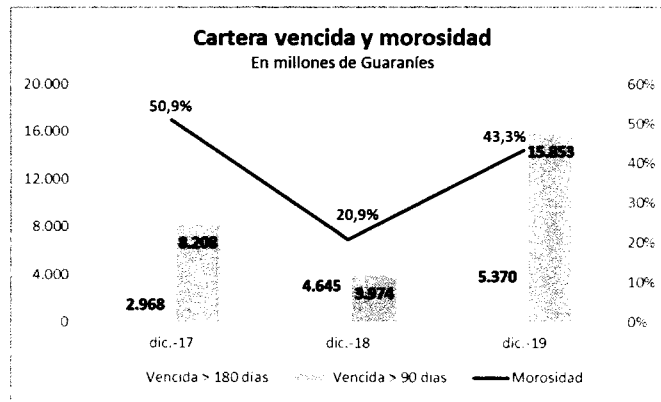


CARTERA DE CRÉDITOS y MOROSIDAD

Las ventas netas de BIOTEC del Paraguay S.A. están dirigidas mayormente al sector público (75%) y en menor medida al sector privado (25%), aunque las ventas a crédito están compuestas en 90% por instituciones del Estado, principalmente el Ministerio de Salud Pública MSPBS y el Instituto de Previsión Social IPS. En el 2019 la cartera de créditos con el sector público aumentó 140,6% desde Gs. 13.905 millones en Dic18 a Gs. 33.461 millones en Dic19. En consecuencia, la cartera vencida también aumentó como resultado de las demoras en la gestión de cobranza, lo que es natural en este tipo de negocio basado en licitaciones con el Estado. Al corte analizado, la cartera total estuvo compuesta por créditos vigentes por Gs. 11.727 millones (33%), créditos con atraso entre 1 y 90 días por Gs. 7.597 millones (22%), créditos con atraso entre 91 y 180 días por Gs. 10.483 millones (30%) y créditos con atraso mayor a 180 días por Gs. 5.370 millones (15%).

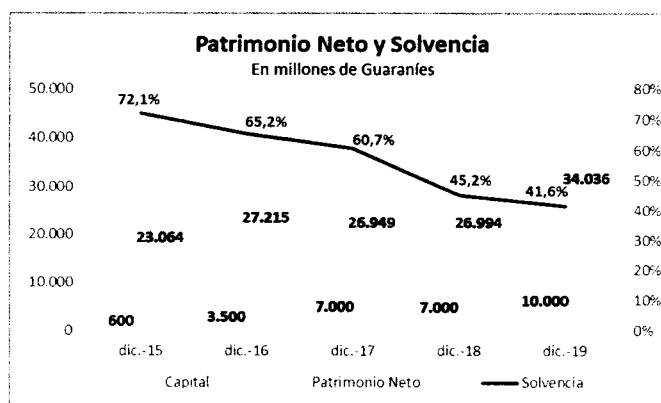


Debido a la alta concentración de los créditos en contratos de adjudicaciones con el sector público, se ha generado un importante volumen de créditos con atraso en el 2019, cuya cartera vencida mayor a 90 días aumentó 298,9% desde Gs. 3.974 millones en Dic18 a Gs. 15.853 millones en Dic19, mientras que la cartera vencida mayor a 180 días aumentó 15,6% desde Gs. 4.645 millones en Dic18 a Gs. 5.370 millones en Dic19. Por tanto, el índice de morosidad subió en el 2019 desde 20,9% en Dic18 a 43,3% en Dic19.

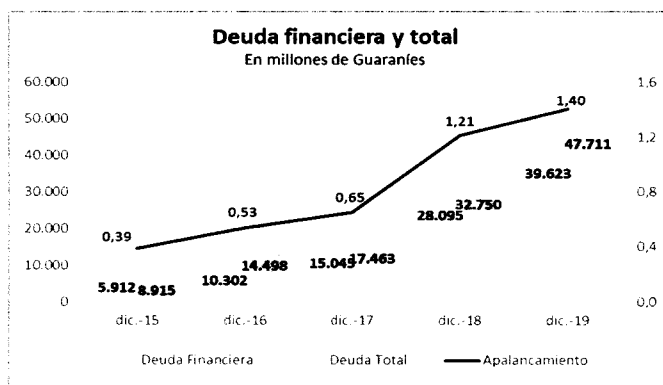


SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

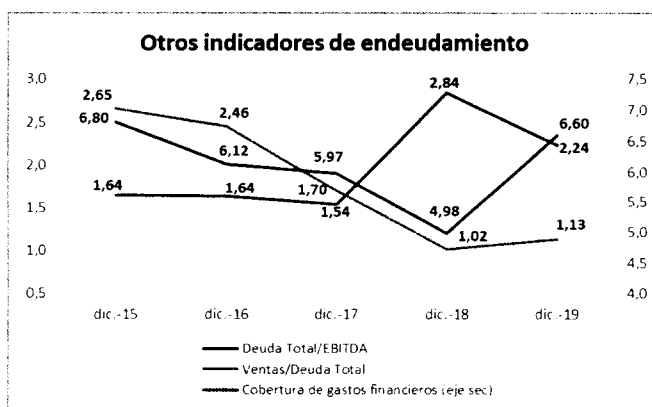
El indicador de Solvencia (Recursos Propios) medido por el patrimonio neto en relación con los activos totales, ha ido disminuyendo durante los últimos años, desde 72,1% en Dic15 a 45,2% en Dic18 y 41,6% en Dic19, debido principalmente al incremento de la deuda, a pesar que el capital social y el patrimonio han ido aumentando. La solvencia patrimonial ha estado fortalecida por las constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, mediante una prudente política de resultados acumulados y constitución de reservas. El capital social aumentó 42,9% en el 2019 desde Gs. 7.000 millones en Dic18 a Gs. 10.000 millones en Dic19, lo que derivó en el aumento de 26,1% del patrimonio neto desde Gs. 26.994 millones en Dic18 a Gs. 34.036 millones en Dic19. Aunque el índice de solvencia sigue reflejando un nivel adecuado, a pesar de su tendencia decreciente, será fundamental seguir acompañando el crecimiento del negocio con una mayor capitalización de la empresa.



El principal componente del endeudamiento ha sido la Deuda Financiera, que aumentó 41,0% en el 2019 desde Gs. 28.095 millones en Dic18 a Gs. 39.623 millones en Dic19. Este aumento de la Deuda Financiera se ha dado principalmente por el incremento de la deuda bursátil, a través de la emisión de bonos bajo el programa PEG G1 por un capital de Gs. 15.000 millones en el 2019, de los cuales una parte fue para canjear por deuda bancaria de corto plazo. Sin embargo, en el 2019 la empresa ha recurrido nuevamente a la deuda bancaria de corto plazo, para financiar el capital operativo por el aumento de las licitaciones adjudicadas, lo que derivó en el aumento de 88,9% de la deuda financiera de corto plazo, desde Gs. 10.110 millones en Dic18 a Gs. 19.102 millones en Dic19. El ratio de Deuda Corto Plazo/Deuda Total aumentó desde 43,1% en Dic18 a 57,0% en Dic19, lo que genera una alta concentración de las obligaciones más inmediatas, lo que podría generar flujos de caja más ajustados.

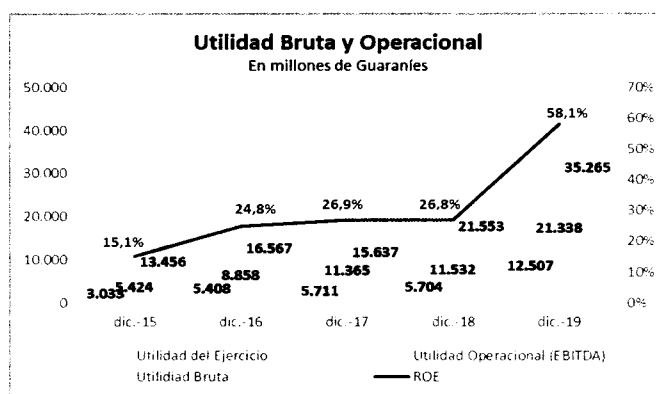


El endeudamiento de la empresa, medido por el índice de apalancamiento del patrimonio, ha ido aumentando en los últimos años desde 0,39 en Dic15 a 1,21 en Dic18 y 1,40 en Dic19, aunque este indicador sigue siendo adecuado, para el volumen de las operaciones y el ritmo de crecimiento del negocio. Sin embargo, el endeudamiento respecto al margen operativo, ha disminuido en el 2019 desde 2,84 en Dic18 a 2,24 en Dic19, así como el ratio de Ventas/Deuda Total ha aumentado desde 1,02 en Dic18 a 1,13 en Dic19, reflejando un menor nivel de endeudamiento por cada unidad de ventas e ingresos netos. Asimismo, el indicador de cobertura de los gastos financieros, ha mejorado desde 4,98 en Dic18 a 6,60 en Dic19, reflejando un menor costo relativo del financiamiento.

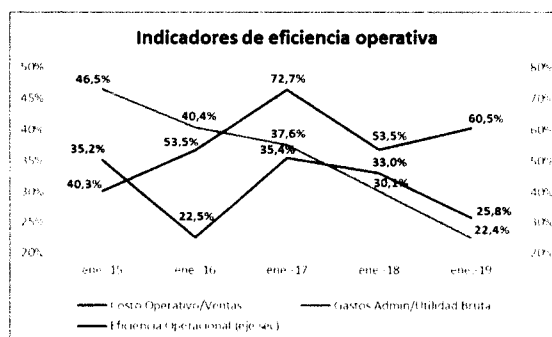
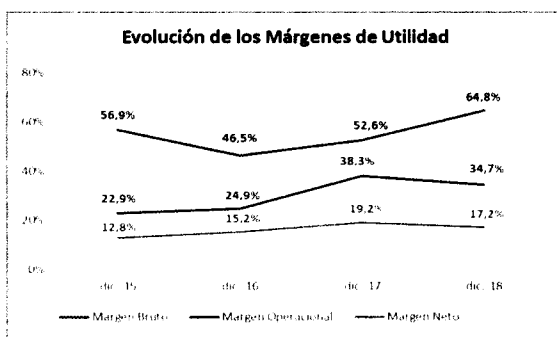


MÁRGENES DE UTILIDAD y RENTABILIDAD

En los últimos años, los márgenes de utilidad se han mantenido en niveles adecuados, registrando un importante aumento en el 2019. La Utilidad Bruta aumentó 63,6% desde Gs. 21.553 millones en Dic18 a Gs. 35.265 millones en Dic19, lo que ha generado el incremento de 85,0% de la Utilidad Operacional (EBITDA) desde Gs. 11.532 millones en Dic18 a Gs. 21.338 millones en Dic19. En consecuencia, la Utilidad Neta del Ejercicio aumentó 119,3% desde Gs. 5.704 millones en Dic18 a Gs. 12.507 millones en Dic19, lo que derivó en el considerable aumento del índice de Rentabilidad del Capital (ROE) desde 26,8% en Dic18 a 58,1% en Dic19.



Con respecto a los márgenes de utilidad, el margen bruto ha registrado una tendencia creciente desde 46,5% en Dic16 a 64,8% en Dic18 y 65,4% en Dic19, debido a mayores ingresos por ventas y a menores costos de mercaderías. Asimismo, el margen operacional ha ido aumentando desde 22,9% en Dic15 a 34,7% en Dic18 y 39,5% en Dic19, al igual que el margen neto ha ido aumentando desde 12,8% en Dic15 a 17,2% en Dic18 y 23,2% en Dic19, siendo estos indicadores adecuados para el tipo de negocio. Con respecto a los indicadores de eficiencia, el ratio de Costo Operativo/Ventas ha ido disminuyendo desde 35,4% en Dic17 a 33,0% en Dic18 y 25,8% en Dic19, así como el ratio de Gastos Admin/Utilidad Bruta ha disminuido desde un nivel alto de 46,5% en Dic15 a 30,1% en Dic18 y 22,4% en Dic19. El índice de eficiencia operacional subió en el 2019 desde 53,5% en Dic18 a 60,5% en Dic19.



FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2020-2022

BIOTEC del Paraguay S.A. proyecta para los próximos tres años, un flujo de caja basado en la generación de ingresos operativos, como resultado de un crecimiento gradual de las ventas. Sin embargo, se espera un flujo operativo con tendencia decreciente, debido al alto impacto de los pagos a proveedores y el crecimiento de la cartera crediticia. De esta forma, está previsto que un flujo financiero negativo debido a las amortizaciones previstas de la deuda bancaria y bursátil.

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.			
FLUJO DE CAJA PROYECTADO			
Ingresos/Egresos	2020	2021	2022
Total Ingresos Operativos	43.356.681.645	43.451.441.710	46.298.270.478
Total Egresos Operativos	-36.070.385.902	-38.326.992.266	-44.377.779.369
FLUJO OPERATIVO	7.286.295.743	5.124.449.444	1.920.491.109
Emisión de Bonos	15.000.000.000	0	0
Amortización de la deuda financiera	-18.847.094.551	-4.028.550.168	0
FLUJO FINANCIERO	-3.847.094.551	-4.028.550.168	0
FLUJO DE CAJA	3.439.201.192	1.095.899.276	1.920.491.109
Saldo Inicial	2.007.017.468	5.446.218.660	6.542.117.936
FLUJO FINAL ACUMULADO	5.446.218.660	6.542.117.936	8.462.609.045

Se proyecta un flujo financiero negativo en el 2020, a pesar de la emisión prevista de bonos del Programa PEG G1, ya que parte de dicha emisión será para canjear deuda bancaria de corto plazo. En los próximos tres años no se prevé continuar con el financiamiento a través de deuda bancaria, sino que se espera ir consolidando la estructura financiera y operativa, a fin de que los recursos propios sean la principal fuente de financiamiento del negocio.

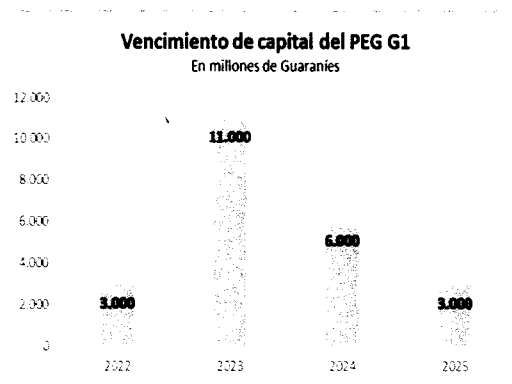
El principal riesgo que enfrenta BIOTEC del Paraguay S.A., es la variabilidad de la cobranza y las ventas, lo cual está condicionado al grado de cumplimiento por parte del Estado, de los contratos de licitaciones adjudicadas. Esta situación de variabilidad, puede generar contratiempos no sólo en las cobranzas sino también en la realización de los inventarios de la empresa, afectando las ventas futuras. Finalmente, de acuerdo al Flujo Proyectado, se espera una mayor dependencia del flujo operativo en el mediano plazo, mediante una estrategia de ir aumentando las ventas y disminuyendo las deudas de corto plazo, en especial el endeudamiento bancario, aunque esto podría generar flujos de caja más ajustados.

CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G1	
Emisor	BIOTEC S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N°04/19 de fecha 29 de Abril de 2019
Denominación	G1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs. 30.000.000.000.- (Guaraníes Treinta Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Entre 3 y 5 años según el complemento de Prospecto de cada Serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Común Quirografaria
Pago de capital e interés	A ser definido en cada Serie
Rescate anticipado	De acuerdo a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada Serie
Destino de los fondos	Capital operativo para financiación de licitaciones.
Agente intermediario	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG G1								
Monto autorizado Gs. 30.000.000.000.-					Resolución CNV N° 85 E/19 de fecha 10/Set/19			
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
25-sep-19	1	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	26-sep-22	3,0	3.000.000.000
25-sep-19	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,20%	22-mar-23	3,5	3.000.000.000
25-sep-19	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,35%	21-jun-23	3,7	3.000.000.000
25-sep-19	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,50%	20-sep-23	4,0	3.000.000.000
25-sep-19	5	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,75%	20-mar-24	4,5	3.000.000.000
03-abr-20	6	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,25%	03-abr-23	3,0	1.000.000.000
03-abr-20	7	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,50%	02-oct-23	3,5	1.000.000.000
03-abr-20	8	1.500.000.000	1.500.000.000	0	12,75%	02-abr-24	4,0	1.500.000.000
03-abr-20	9	1.500.000.000	1.500.000.000	0	13,00%	01-oct-24	4,5	1.500.000.000
03-abr-20	10	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,25%	31-mar-25	5,0	3.000.000.000
		23.000.000.000	23.000.000.000	0				23.000.000.000

Este Programa de Emisión PEG G1 fue considerado para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A., considerando que ya fueron emitidos Gs. 15.000 millones en el 2019 y Gs. 8.000 millones en el 2020, quedando un remanente de Gs. 7.000 millones a la fecha de este informe. Se ha evaluado el impacto que tendrá esta deuda bursátil y la deuda bancaria, sobre los principales indicadores de solvencia, liquidez y la rentabilidad de la empresa.



Del análisis practicado bajo distintos escenarios, se pudo determinar que el aumento del endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre la solvencia y el desempeño financiero, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y de los márgenes operacionales, en el caso de una eventual variabilidad de las ventas y los ingresos operativos, para lo cual será fundamental seguir capitalizando la empresa.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.						
En millones de Guaraníes						
BALANCE	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	Var%
Disponibilidades	392	1.636	1.036	5.795	2.007	-65,4%
Deudores por ventas a crédito	13.812	23.379	16.111	19.038	35.177	84,8%
Inventarios	7.637	6.376	8.152	14.879	16.866	13,4%
Otros	2.977	1.964	3.798	3.552	4.907	38,1%
Activo Corriente	24.818	33.355	29.097	43.264	58.957	36,3%
Propiedad, Planta y Equipos	7.161	8.358	15.315	16.480	17.159	4,1%
Activo No Corriente	7.161	8.358	15.315	16.480	22.790	38,3%
ACTIVO TOTAL	31.979	41.713	44.412	59.744	81.747	36,8%
Deuda Comercial	2.891	3.128	2.303	3.832	5.430	41,7%
Deuda Financiera	5.912	10.302	15.045	10.110	19.102	88,9%
Otros	112	1.068	115	159	2.659	1572,2%
Pasivo Corriente	8.915	14.498	17.463	14.101	27.191	92,8%
Deuda Comercial	0	0	0	664	0	-100,0%
Deuda Financiera	0	0	0	17.985	20.520	14,1%
Pasivo No Corriente	0	0	0	18.649	20.520	10,0%
PASIVO TOTAL	8.915	14.498	17.463	32.750	47.711	45,7%
Capital integrado	600	3.500	7.000	7.000	10.000	42,9%
Reservas	1.845	2.126	2.885	3.982	1.764	-55,7%
Resultado acumulado	17.586	16.181	11.353	10.308	9.765	-5,3%
Resultado del Ejercicio	3.033	5.408	5.711	5.704	12.507	119,3%
PATRIMONIO NETO	23.064	27.215	26.949	26.994	34.036	26,1%
Ventas Netas	23.667	35.604	29.709	33.250	53.963	62,3%
Costo de Mercaderías	-10.211	-19.037	-14.072	-11.697	-18.698	59,9%
Utilidad Bruta	13.456	16.567	15.637	21.553	35.265	63,6%
Otros Ingresos Operativos	292	309	6.257	946	0	-100,0%
Gastos de Ventas	-2.072	-1.329	-4.648	-4.485	-6.038	34,6%
Gastos de Administración	-6.252	-6.689	-5.881	-6.482	-7.889	21,7%
Utilidad Operacional (EBITDA)	5.424	8.858	11.365	11.532	21.338	85,0%
Depreciación	-1.068	-1.344	-2.637	-2.794	-3.037	8,7%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	4.356	7.514	8.728	8.738	18.301	109,4%
Gastos Financieros	-798	-1.447	-1.903	-2.314	-3.233	39,7%
Utilidad Ordinaria	3.558	6.067	6.825	6.424	15.068	134,6%
Resultados no Operativos	0	0	-263	-2	-1.076	53700,0%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	3.558	6.067	6.562	6.422	13.992	117,9%
Impuestos	-525	-659	-851	-718	-1.485	106,8%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	3.033	5.408	5.711	5.704	12.507	119,3%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.						
RATIOS	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	Var%
Cartera de créditos	13.812	23.379	16.111	19.038	35.177	118,3%
Cartera con atraso >90 días	n/d	n/d	8.208	3.974	15.853	93,1%
Morosidad >90 días	n/d	n/d	50,9%	20,9%	45,1%	-11,5%
Liquidez Corriente	2,78	2,30	1,67	3,07	2,17	30,1%
Prueba Ácida	1,93	1,86	1,20	2,01	1,55	29,1%
Ratio de Efectividad	4,4%	11,3%	5,9%	21,1%	7,4%	24,4%
Capital de Trabajo	15.903	18.857	11.634	29.163	31.766	173,0%
Indice de Capital de Trabajo	49,7%	45,2%	26,2%	48,8%	38,9%	48,3%
Dependencia de Inventarios	-69,3%	-164,9%	3,9%	-72,1%	-59,2%	-1628,5%
Rotación de Inventario	1,66	2,72	1,94	1,02	1,18	-39,2%
Rotación de Cartera	1,50	1,91	1,50	1,89	1,99	32,3%
Apalancamiento Operativo	3,09	2,20	1,79	2,47	1,93	-58,2%
Ciclo Operacional (en días)	463	325	431	552	493	14,4%
Periodo promedio de cobro (en días)	244	191	243	193	183	-24,4%
Periodo promedio de pago (en días)	103	60	60	120	106	77,4%
Solvencia (Recursos propios)	72,1%	65,2%	60,7%	45,2%	41,6%	-31,4%
Endeudamiento	27,9%	34,8%	39,3%	54,8%	58,4%	48,4%
Apalancamiento	0,39	0,53	0,65	1,21	1,40	116,3%
Cobertura de Gastos Financieros	6,80	6,12	5,97	4,98	6,60	10,5%
Deuda Total/EBITDA	1,64	1,64	1,54	2,84	2,24	45,5%
Ventas/Deuda Total	2,65	2,46	1,70	1,02	1,13	-33,5%
Cobertura de las Obligaciones	60,8%	61,1%	65,1%	81,8%	78,5%	20,6%
ROA	9,5%	13,0%	12,9%	9,5%	15,3%	19,0%
ROE	15,1%	24,8%	26,9%	26,8%	58,1%	116,0%
Margen Bruto	56,9%	46,5%	52,6%	64,8%	65,4%	24,2%
Margen Operacional	22,9%	24,9%	38,3%	34,7%	39,5%	3,4%
Margen Neto	12,8%	15,2%	19,2%	17,2%	23,2%	20,6%
Indice de Ventas	74,0%	85,4%	66,9%	55,7%	66,0%	-1,3%
Indice de Costo de Mercaderías	43,1%	53,5%	47,4%	35,2%	34,6%	-26,8%
Indice de Gasto Operativo	35,2%	22,5%	35,4%	33,0%	25,8%	-27,2%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	46,5%	40,4%	37,6%	30,1%	22,4%	-40,5%
Eficiencia operacional	40,3%	53,5%	72,7%	53,5%	60,5%	-16,7%

La emisión de la Calificación de la Solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A. y del Programa de Emisión Global PEG G1, se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19 del 13 de Diciembre de 2019.

Corte de calificación:	31 de Diciembre de 2019
Fecha de calificación:	06 de Mayo de 2020
Fecha de publicación:	06 de Mayo de 2020
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: (021) 201-321 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global PEG G1	pyBBB	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor."

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de BIOTEC del Paraguay S.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Emisoras y/o Emisiones de Acciones y Deudas, el cual está disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de BIOTEC del Paraguay S.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Financieros auditados al 31 de Diciembre 2019 por la firma AUDITGROUP Auditing & Related Services.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 4) Esta calificación no ha previsto una crisis económica mundial prolongada, que pueda ser causada por la pandemia del virus covid-19, ya que este tipo de shocks externos no puede ser evaluado ni cuantificado, para determinar el efecto de mediano y largo plazo sobre las empresas y las industrias. RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos de esta crisis sanitaria, en la economía y en el sistema financiero durante el 2020

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos