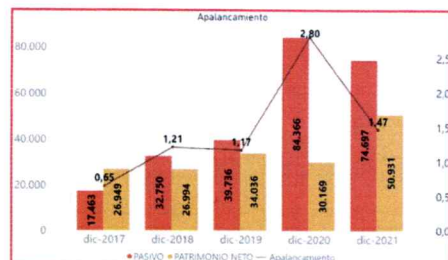
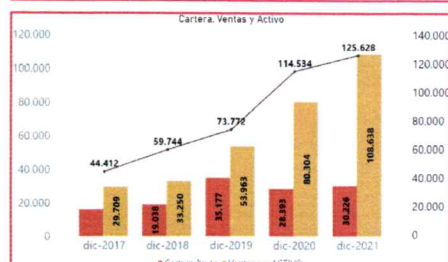


**BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.**
**PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1 MONTO MÁXIMO: Gs. 30.000.000.000 RESOLUCIÓN CNV N° 85 E/19 del 10/Set/19**

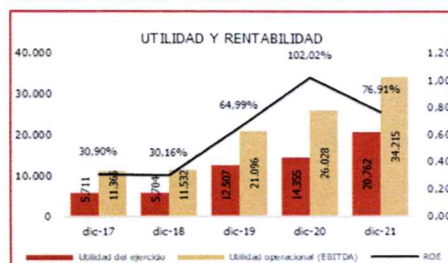
SOLVENCIA Y PEG 1	ACTUALIZACIÓN DIC/2020	ACTUALIZACIÓN DIC/2021	<b>Analista:</b> Econ Julio Noguera <a href="mailto:jnoguera@solventa.com.py">jnoguera@solventa.com.py</a> "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones"
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB	
TENDENCIA	Estable	Fuerte (+)	


**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

La ratificación de la calificación **pyBBB** se fundamenta en los adecuados indicadores de solvencia y endeudamiento de la empresa, mediante un sostenido crecimiento del negocio, acompañado del incremento de la utilidad y la rentabilidad en los últimos años. En el 2021, el patrimonio neto se incrementó 68,82% hasta Gs. 50.931 millones, debido a las utilidades del ejercicio, así como a la capitalización de Gs. 3.000 millones y la constitución de resultados acumuladas por Gs. 10.637 millones. La solvencia patrimonial aumentó desde 26,34% en Dic20 a 40,54% en Dic21, así como el índice de apalancamiento disminuyó desde 2,80 en Dic20 a 1,47 en Dic21, siendo un nivel adecuado para el tipo de negocio.



Las ventas de BIOTEC del Paraguay S.A. han registrado un importante crecimiento durante los últimos años, aumentando 57,81% en el 2019, 48,81% en el 2020 y 35,28% en el 2021, desde Gs. 53.963 millones en Dic19 a Gs. 80.834 millones en Dic20 y Gs. 108.638 millones en Dic21. Por otro lado, los créditos se mantuvieron con escasa variación en el 2020 y 2021, debido a la diversificación de las ventas hacia el sector privado, con mayor participación de las ventas al contado. En el 2021, los activos aumentaron 9,69% hasta Gs. 125.628 millones, lo que derivó en el aumento del ratio Ventas/Créditos desde 2,83 en Dic20 a 3,59 en Dic21 y del ratio Ventas/Activos desde 0,70 en Dic20 a 0,86 en Dic21.



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 2021, la utilidad operacional (EBITDA) aumentó 31,45% hasta Gs. 34.215 millones, lo que estuvo explicado por el incremento de las ventas y del margen bruto. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio aumentó 44,63% desde Gs. 14.355 millones en Dic20 a Gs. 20.762 millones en Dic21, aunque el ROE disminuyó desde 102,02% en Dic20 a 76,91% en Dic21, lo que estuvo explicado por el incremento del patrimonio neto.

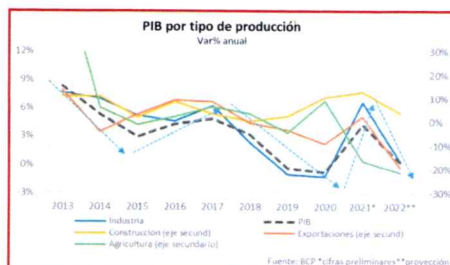


La liquidez corriente aumentó desde 1,74 en Dic20 a 1,88 en Dic21, mientras que el índice de capital de trabajo disminuyó levemente desde 34,89% en Dic20 a 33,24% en Dic21, siendo estos niveles de liquidez adecuados para el tipo de negocio y el volumen de las operaciones. En el 2021, los activos corrientes disminuyeron 4,68% hasta Gs. 89.308 millones, debido principalmente a la disminución de 57,61% de las disponibilidades hasta Gs. 6.910 millones, lo que derivó en la reducción del ratio de efectividad, que mide los recursos más líquidos respecto a los pasivos corrientes, desde 29,57% en Dic20 a 12,55% en Dic21, siendo un nivel adecuado de cobertura de las obligaciones más inmediatas.

**Tendencia**

La Tendencia **Fuerte (+)** refleja las mejores expectativas sobre la situación general de BIOTEC del Paraguay S.A., considerando que la empresa ha registrado un importante crecimiento y continúa diversificación del negocio en los últimos años, lo que ha derivado en el mantenimiento de adecuados márgenes de utilidad, con elevado índice de rentabilidad del capital. Asimismo, la empresa ha mantenido una eficiente estructura de costos, en relación con las ventas y el margen operativo, reflejando una mayor capacidad de generación del margen operativo neto.

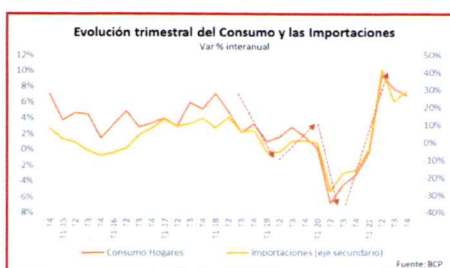
FORTALEZAS		RIESGOS	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento de la solvencia patrimonial.</li> <li>Disminución del endeudamiento y el apalancamiento financiero.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantenimiento de adecuados niveles de liquidez.</li> <li>Aumento sostenido de las ventas y la utilidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Altos niveles de morosidad respecto a la cartera de créditos, aunque esto responde a su modelo de negocio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Oportunidades de mejora en cuanto al control interno y la gestión integral de riesgos.</li> </ul>

**ECONOMÍA E INDUSTRIA**


La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo económico descendente, seguido por una recuperación con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, adquiriendo una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del covid-19, registrando bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía. En el 2020, los sectores de las exportaciones y la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha ocasionado la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%, aunque la agricultura y el sector de la construcción se han recuperado alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%.



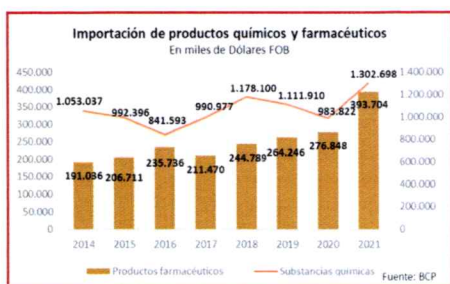
La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020. Los sectores que componen el PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones. Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, aunque esto ha estado explicado mayormente por un efecto rebote, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del covid-19 del año 2020.



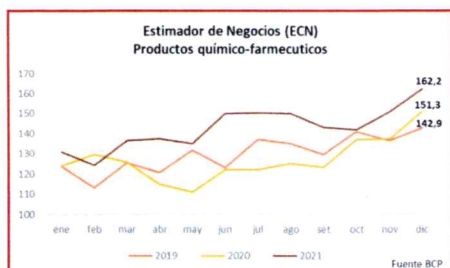
En el 2021 los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas altas históricas de crecimiento, de 15,2%, 6,8%, 21,4% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,2% según cifras preliminares. Por otro lado, el sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -16,5% y una muy baja tasa del sector exportador de 2,2%. El menor dinamismo del sector agrícola se debió principalmente a los menores niveles de producción de soja, maíz, y trigo a causa de factores climáticos. Por consiguiente, el crecimiento del PIB para el 2022 estará condicionado a la situación económica del sector agroexportador, siendo que se proyectan tasas negativas de -21,5% y -19,2% para la agricultura y las exportaciones respectivamente.



En cuanto a las variaciones interanuales trimestrales, en el segundo trimestre del 2021 se ha registrado una recuperación de los principales sectores económicos, alcanzando tasas altas de crecimiento, lo cual es normal en una etapa de efecto "rebote". El PIB creció a una tasa récord de 13,9% impulsado por el aumento de las exportaciones de 31,6%, la industria 16,5% y las construcciones 34,8%, lo que ha derivado en el crecimiento de 9,5% del consumo privado y de 42,0% de las importaciones. Sin embargo, la agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, y se espera que este mal desempeño del sector continúe en el 2022 como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados con pérdidas esperadas del 50%.



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de substancias químicas también han seguido una tendencia similar. En el periodo 2018-2020 la importación de substancias químicas ha disminuido desde US\$ 1.178 millones en 2018 a US\$ 983 millones en 2020, registrando una importante recuperación en el 2021 subiendo a un pico histórico de US\$ 1.302 millones. Sin embargo, las importaciones de productos farmacéuticos han ido aumentando desde el 2018 y durante la pandemia, desde US\$ 211 millones hasta US\$ 276 millones en el 2020, con un considerable incremento a un nivel histórico de US\$ 393 millones en el 2021.



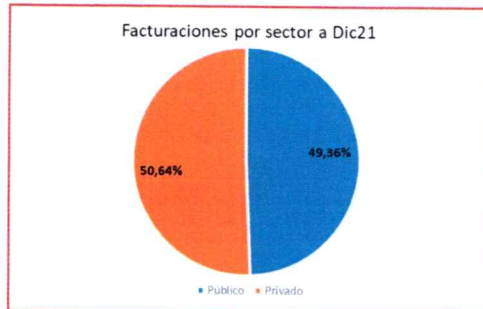
Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de productos químico-farmacéuticos, cuyo indicador ha registrado un mayor volumen de negocios en el año 2021, alcanzando un pico histórico de 162,2 superior a los años 2019 y 2020 cuyos niveles fueron de 142,9 y 151,3 respectivamente. Este indicador ha registrado mejores cifras en el año 2021, comparado con los años 2020 y 2019, reflejando una importante recuperación del sector en línea con el repunte de la economía, lo que a su vez estuvo impulsado por un mayor crecimiento del sector industrial, del consumo y las importaciones. Para el 2022 se podrían generar expectativas desfavorables en caso de que aumente la inflación y se vuelva a contraer la economía.



## PERFIL DE NEGOCIOS

### ACTIVIDAD COMERCIAL

Especializada en la provisión de equipos, reactivos, insumos para laboratorios y soluciones tecnológicas a la red de salud pública y laboratorios privados del país, con 27 años de trayectoria dentro de la industria



Biotec del Paraguay SA es una empresa constituida en 1994, dedicada principalmente a la importación, distribución y comercialización de equipos, dispositivos e insumos para laboratorios, servicios y software para laboratorios de análisis clínicos, de investigación, educación e industria. Así también, representa a importantes marcas internacionales como Wiener Lab, Mindray, Diasorin, Certest, Diestro, Biobase entre otras, siendo todos sus productos empleados en la química clínica, hematología, inmunología, crisis sanguínea, microbiología, diagnóstico molecular y más.

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 Públicos, así como también a

Laboratorios y Sanatorios privados. Su casa matriz se encuentra en Asunción, así como su centro de distribución, logística y almacenaje, desde donde se efectúan los envíos a las distintas ciudades del país. A su vez, cuenta con una sucursal en Ciudad del Este, con su respectivo equipo técnico y analítico propio.

Ahora bien, la fuerza comercial de la entidad consta de 3 unidades dentro del organigrama, la primera sería la jefatura de licitaciones, que se considera madura por su importante posicionamiento sobre la estructura total de ingresos por ventas, seguida por la jefatura de ventas y la de informática, esta última brinda soporte al portal web de infolab, la misma es una plataforma diseñada exclusivamente para bioquímicos.

Asimismo, una importante parte de la actividad comercial de la empresa se basa en la investigación de mercado y la búsqueda de nuevos avances de la tecnología, que permiten que la empresa cuente con una amplia cartera de productos, en línea a la necesidad de sus clientes. 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.

A su vez, 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 y otro depósito más en inmediaciones del Mercado Municipal N° 4, el cual reúne las condiciones y especificaciones necesarias para el resguardo de los productos. También dispone de un depósito propio con cámara frigorífica, para las mercaderías con mayor rotación.

La entidad inició en el 2019 una estrategia comercial de ampliación de sus volúmenes de operación para con el sector privado, es por ello que, al cierre del 2021, sostuvo un incremento interanual de sus ingresos por ventas en un 74,64%, desde Gs. 31.501 millones en Dic20 a Gs. 55.013 millones en Dic21, representando el 50,64% sobre el total comercializado, mientras que las ventas al sector público representaron el 49,36% en Dic21, inferior a 60,77% en Dic20.

### POSICIONAMIENTO Y COMPETITIVIDAD

**El mercado de equipos e insumos médicos y de laboratorio cuenta con varios participantes y se aprecian liderazgos específicos dependiendo de la gama de productos comercializados**

El sector de la salud al que atiende la empresa es relativamente sensible a los ciclos económicos y es estratégico para el Estado, por lo cual en los últimos años ha crecido de forma importante, independientemente de los cambios en el entorno político y económico del país. Otro aspecto relevante de la industria constituye la búsqueda de financiaciones a largo plazo de manera a poder sostener las operaciones, ante los retrasos en el calendario de pagos por parte del Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social.

Así también, el sector de insumos y equipos médicos al ser complementario a los servicios de salud se ha mantenido estable durante los últimos años. Los insumos médicos, al igual que los medicamentos, se utilizan en todos los servicios de salud, causando que la industria se mantenga con un crecimiento sostenido durante los últimos dos años, situación que debería mantenerse en los próximos años. Igualmente, Biotec mantiene un razonable posicionamiento en el mercado gracias a su trayectoria y al hecho de que cuenta con la representación de importantes marcas para la venta de equipos e insumos médicos y de diagnóstico, que generan barreras de entrada a nuevos competidores.

Entre las ventajas comparativas que demuestra la compañía frente a su competencia, se puede señalar que presenta un portafolio de productos de marcas reconocidas a nivel local, así como una adecuada capacidad de negociación a través de la Jefatura de Licitaciones, además de un direccionamiento estratégico, lo que le permite mantener un adecuado posicionamiento dentro del mercado en el cual se desenvuelve.

Asimismo, Biotec del Paraguay SA es un participante mediano dentro de la fragmentada y competitiva industria de insumos y reactivos médicos, que cuenta con una razonable presencia en el mercado, a través de importantes laboratorios privados especializados en servicios integrales de análisis clínicos. Adicionalmente, participa como proveedor del Estado, los llamados y licitaciones se canalizan principalmente a través del Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social, y en menor medida con el Instituto de Previsión Social, siendo ambos los principales compradores en los rubros donde opera Biotec.

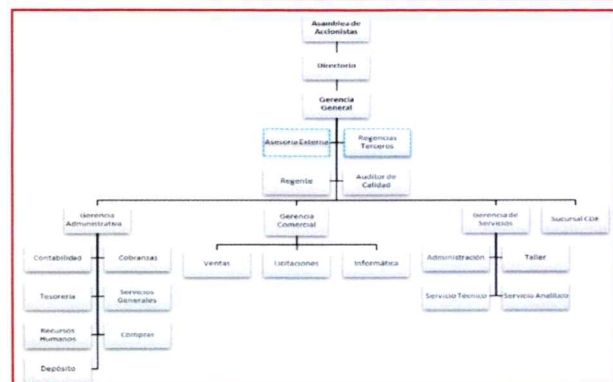
Cabe señalar que, al cierre del 2021, el 49,36% de las ventas de Biotec se realizaron a instituciones públicas. Esta concentración le expone a riesgo de retrasos en cobros por contracciones en la liquidez estatal o cambios regulatorios. Como mitigantes se consideran la importancia estratégica y social de la atención de la salud, y el hecho que no existen sustitutos claros para los productos en insumos que comercializa la empresa.

De los datos compilados a través del portal de contrataciones públicas, de las últimas 2 mayores licitaciones adjudicadas a Biotec durante el 2021, la entidad ha tenido una incidencia del 24,60% sobre la base total de proveedores adjudicados. Dichas licitaciones obedecieron a la adquisición de reactivos para seguimiento y tratamiento a pacientes con diagnóstico COVID-19 y solicitado íntegramente por el Ministerio de Salud Pública.

## ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

La empresa está dirigida por sus principales accionistas y la administración está conformada por profesionales calificados, con una importante trayectoria técnica, comercial y operativa dentro de la compañía

DIRECTORIO	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	Gonzalo Ignacio Samaniego Zubizarreta
Vicepresidente	Carlos Ignacio Ayala González
Director Titular	Marcelo Samaniego Montiel
Director Titular	Gonzalo Samaniego Montiel
Director Titular	Lorena Samaniego Montiel
Síndico Titular	Fatima Codas Libardi
Síndico Suplente	Arturo Ivan Baez Gimenez



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, 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, el gobierno corporativo está concentrado en los Directivos, con escaso desarrollo aún de una cultura integral de riesgos. Asimismo, existen oportunidades de mejora en cuanto al ambiente de control interno, en el marco de un adecuado entorno corporativo.

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.

Si bien no existe un sistema consolidado de control de indicadores ni una evaluación formal por objetivos, las distintas gerencias realizan el seguimiento de varios indicadores claves para el control de sus metas, relacionadas principalmente al volumen de ventas, la calidad del servicio técnico y el cumplimiento de las normas operativas de manejo de inventario y despacho. Sin embargo, al cierre del 2021 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.

La propiedad de la firma se concentra a través del Sr. Gonzalo Samaniego, seguido de cuatro accionistas miembros de la familia Samaniego Montiel y por el Sr. Carlos Ayala en una proporción del 55%, 36% y 9% del capital accionario respectivamente, quienes también ocupan cargos en el Directorio de la empresa.

Capital Integrado al 31/12/2021							
Accionista	Cant. de Acc.	Valor Nominal	Clase	Votos por Acción	Cant. total Votos	Monto en Gs.	% de Port. En Capital
Gonzalo Ignacio Samaniego Zubizarreta	8.250	1.000.000	OVM	5	41.250	8.250.000.000	55,00%
Lorena Samaniego Montiel	1.350	1.000.000	OVM	5	6.750	1.350.000.000	9,00%
Carlos Ignacio Ayala González	1.350	1.000.000	OVM	5	6.750	1.350.000.000	9,00%
Marcelo Samaniego Montiel	1.350	1.000.000	OVM	5	6.750	1.350.000.000	9,00%
Gonzalo Samaniego Montiel	1.350	1.000.000	OVM	5	6.750	1.350.000.000	9,00%
Ramiro Samaniego Montiel	1.350	1.000.000	OVM	5	6.750	1.350.000.000	9,00%
<b>TOTA LES</b>	<b>15.000</b>				<b>75.000</b>	<b>15.000.000.000</b>	<b>100,00%</b>

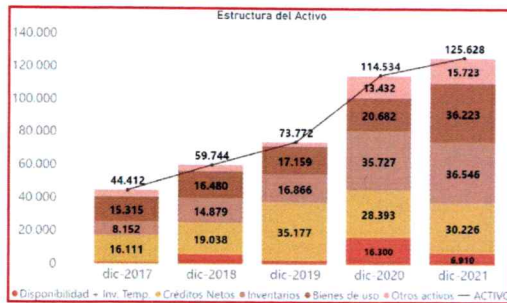
Capitalización, Retención y Distribución de Utilidades					
En millones de Guaraníes					
Variación de capital	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021
Capital integrado inicial	3.500	7.000	7.000	10.000	12.000
Capitalización de utilidades	3.500	0	3.000	2.000	3.000
<b>Total capital integrado</b>	<b>7.000</b>	<b>7.000</b>	<b>10.000</b>	<b>12.000</b>	<b>15.000</b>
Distribución de dividendos	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021
Resultados acumulados año anterior	16.181	11.353	10.308	9.765	0
Utilidad año anterior	5.408	5.711	5.704	12.507	14.355
Pago de Dividendos	1.538	6.200	5.962	4.305	5.697
Resultados acumulados del ejercicio	11.353	10.308	9.765	0	10.637
<b>% Distribución de utilidades</b>	<b>7,1%</b>	<b>36,3%</b>	<b>37,2%</b>	<b>34,4%</b>	<b>39,7%</b>
<b>% Retención de utilidades</b>	<b>92,9%</b>	<b>63,7%</b>	<b>62,8%</b>	<b>65,6%</b>	<b>60,3%</b>

El capital suscrito de la compañía se incrementó en 25%, desde Gs. 12.000 millones en Dic20 a Gs 15.000 millones en Dic21 debido a la capitalización de utilidades retenidas. Con respecto al pago de dividendos, se ha adoptado una política conservadora priorizando la retención de utilidades, registrando un promedio anual de 36,9%, en relación con los resultados acumulados y del ejercicio de cada año. De esta forma, la retención de utilidades ha sido de 63,1% promedio anual en los últimos años.

**SITUACIÓN FINANCIERA**

**ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS**

Estructura de activos acorde a la naturaleza de sus operaciones, compuesta mayormente por créditos, inventarios y bienes de uso, aunque la cartera sigue registrando altos niveles de morosidad

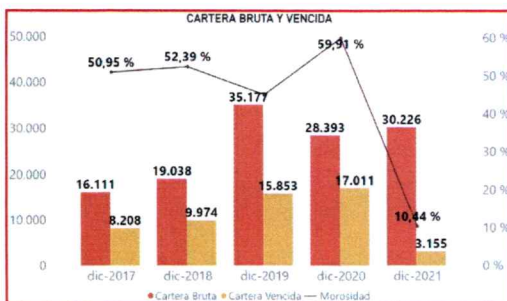
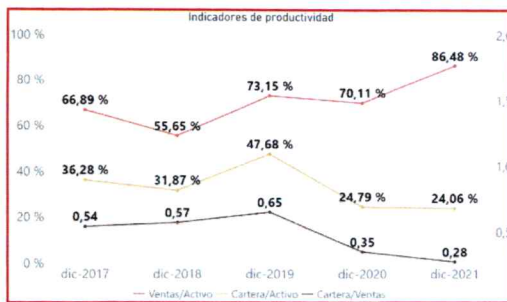


Al cierre del 2021, los activos aumentaron en 9,69% desde Gs. 114.534 millones en Dic20 a Gs. 125.628 millones en Dic21, debido al incremento de 75,14% de sus bienes de uso desde Gs. 20.682 millones en Dic20 a Gs. 36.223 millones en Dic21, ello a partir de la incorporación de nuevos equipos de laboratorio desde Gs. 14.225 millones en Dic20 a Gs. 24.173 millones en Dic21, seguido de obras en curso desde Gs. 418 millones en Dic20 a Gs. 5.909 millones en Dic21, debido a la construcción de un nuevo edificio a fin de ampliar aún más sus servicios técnicos.

La cartera neta de créditos de Biotec registró un leve incremento de 6,46%, desde Gs. 28.393 millones en Dic20 a Gs. 30.226 millones en Dic21. Esta cartera se encuentra compuesta, en mayor medida, de un portafolio de clientes por operaciones con instituciones del Estado, principalmente con el Ministerio de Salud Pública (MSPBS), registrando una disminución desde Gs. 20.626 millones en Dic20 a Gs. 14.378 millones en Dic21, y en menor medida con el Instituto de Previsión Social IPS, aumentando desde Gs. 4.288 millones en Dic20 a Gs. 9.323 millones en Dic21. Los créditos a entidades privadas, específicamente con laboratorios, ocupan una acotada proporción sobre la base total de la cartera, aumentando desde Gs. 1.364 millones en Dic20 a Gs. 3.841 millones en Dic21.

Con respecto al ratio de morosidad, el mismo registró un incremento desde 59,91% en Dic20 a 74,79% en Dic21, calculado en base a la cartera en gestión de cobro con atraso mayor a 30 días, con respecto a la cartera total. Al cierre del 2021 la cartera vencida aumentó 32,9% desde Gs. 17.011 millones en Dic20 a Gs. 22.606 millones en Dic21, aunque la cartera deteriorada mayor a 365 días representó solo el 8,1% de la cartera vencida total. Sin embargo, la empresa no cuenta con un marco de políticas de previsión, a fin de mitigar los efectos de los créditos de difícil realización sobre sus niveles de morosidad.

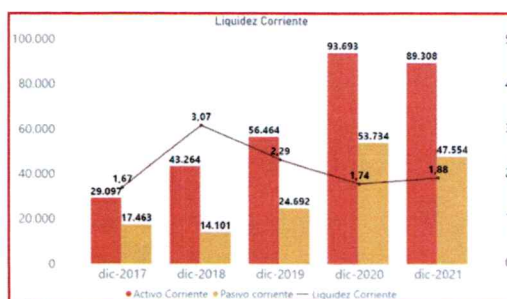
Referente a la cuenta de otros activos corrientes, el mismo registró un incremento del 17,73%, desde Gs. 13.273 millones en Dic20 a Gs. 15.626 millones en Dic21, la misma está compuesta en mayor medida por anticipos a proveedores del exterior (Gs. 7.902 millones en Dic21) y por otros créditos (Gs. 6.280 millones en Dic21). Este último, corresponde a cesiones de créditos a una entidad bancaria por facilidades otorgadas al Ministerio de Salud, luego de los acuerdos alcanzados con dicho ente.



En cuanto a la productividad del activo, el ratio de Ventas/Activos aumentó en gran medida desde 70,11% en Dic20 a 86,48% en Dic21, mientras que el ratio de Créditos/Ventas disminuyó desde 0,35 en Dic20 a 0,28 en Di21, siendo estos indicadores coherentes para el tipo de negocio.

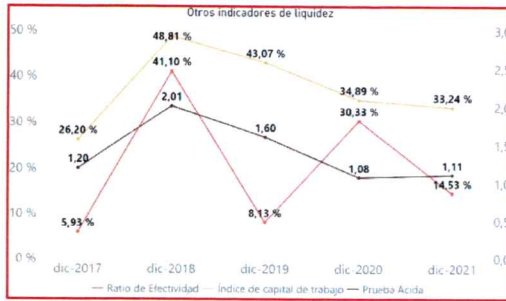
**LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO**

La entidad presenta adecuados indicadores de liquidez, lo que responde a su giro del negocio y al mismo tiempo ratifica un eficiente manejo del capital de trabajo y del flujo de efectivo



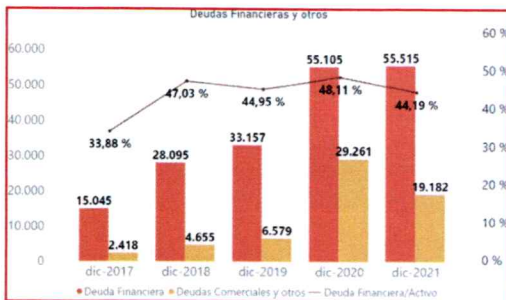
Los activos corrientes de Biotec registraron una leve disminución de 4,68%, desde Gs. 93.694 millones en Dic20 a Gs. 89.308 millones en Dic21. En lo que refiere a su estructura, sus recursos están concentrados en el corto plazo, compuestos mayormente por inventarios (40,92%) y créditos por ventas (33,85%), cuyos saldos se han incrementado interanualmente en orden del 2,29% y 6,45% respectivamente.

Por su parte, los niveles de disponibilidad muestran una reducción del 57,61%, desde Gs. 16.300 millones en Dic20 a Gs. 6.910 millones en Dic21, cuyos fondos han sido destinados a la compra de nuevos equipos de laboratorio y la construcción de un nuevo edificio, sin embargo, dicho nivel se mantiene en niveles adecuados en línea al promedio histórico.



Por otro parte, los pasivos corrientes han disminuido en mayor proporción que el activo corriente, debido a menores compromisos con proveedores del exterior y en concepto de dividendos. Así, los pasivos corrientes disminuyeron 11,50%, desde Gs. 53.734 millones en Dic20 a Gs. 47.554 millones en Dic21.

Con lo anterior, su liquidez se ha incrementado a 1,88 veces en Dic21, por lo cual se mantiene en niveles adecuados, aunque han registrado una tendencia decreciente con respecto a los anteriores dos ejercicios. Sin embargo, al momento de excluir los inventarios, los cuales han sido responsables en gran parte del crecimiento de sus activos de corto plazo, la prueba ácida se ajusta sin afectar en mayor medida la cobertura de sus obligaciones, desde 1,08 en Dic20 hasta 1,11 en Dic21. A su vez, el índice de capital de trabajo disminuyó levemente, desde 43,07% en Dic19 a 34,89% en Dic20 y 33,24% en Dic21. Así también, el ratio de efectividad se ajustó desde 30,33% en Dic20 a 14,53% en Dic21, aunque estos niveles siguen siendo adecuados para el tipo de negocio.



Referente a su financiamiento; si bien el volumen de deudas financieras (bancaria + bursátil) experimentó un importante incremento entre Dic19 y Dic20, al cierre del 2021 se han mantenido estables registrando así un leve aumento anual de hasta 0,7%. A su vez, estas han disminuido su incidencia en los activos totales, pasando de 48,11% en Dic20 a 44,19% en Dic21. Adicionalmente, sus recursos propios en capital, reservas y resultados participan de forma importante en el financiamiento de sus operaciones, y en una mayor medida con respecto a ejercicios anteriores.

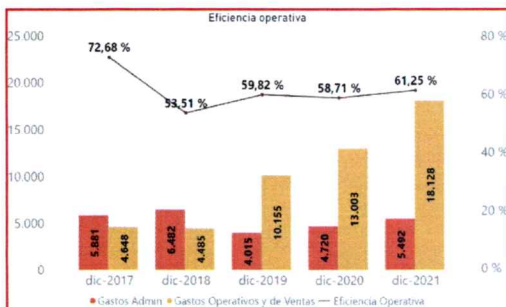
## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

La entidad ha presentado ajustes en sus indicadores de gestión y actividad, mostrando un nivel más razonable, en línea con sus niveles de rotación de inventarios y de cartera obtenidos al cierre del 2021

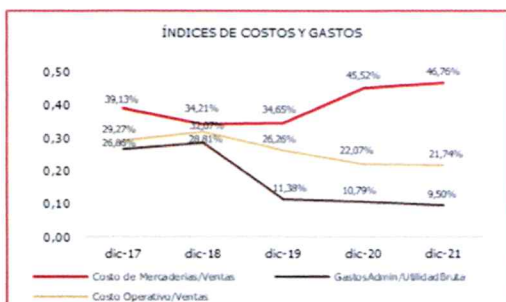


En los últimos años, Biotec ha mostrado un continuo nivel de sus actividades, además de mantener la eficiencia en su capacidad de realización de sus operaciones, en línea a sus políticas de financiamiento de corto y mediano plazo. Al cierre del 2021, las ventas netas han sido de Gs. 108.638 millones, 35,28% mayor a lo registrado al cierre anterior. Por su parte, los costos de ventas también se incrementaron en línea con las facturaciones, alcanzando Gs. 50.803 millones, lo que representa una variación interanual de 38,99%.

Con ello, el indicador de rotación de inventario registra una tendencia creciente a partir del 2019, mientras que al último cierre lo ha hecho en menor medida, pasando de 1,39 veces en Dic20 a 1,41 veces en Dic21, por lo cual mantiene un promedio coherente con respecto a su histórico. En lo que se relaciona a las actividades de cobranza con respecto a sus ventas, su indicador ha presentado una ligera disminución en comparación a su comportamiento histórico, ubicándose en 3,71 veces en Dic21 (vs. 2,53v. en Dic20), debido al incremento de las ventas a crédito. En consecuencia, la entidad ha reducido levemente su ciclo operativo de 407 a 358 días, favorecido tanto por mayor rotación de cartera como de inventario.



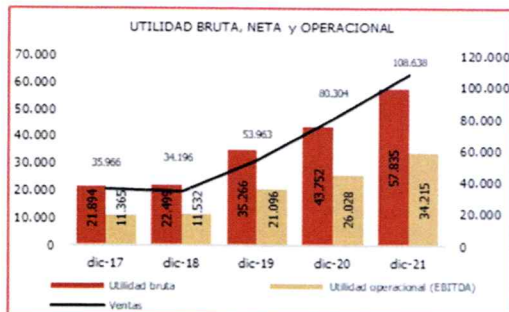
Con respecto a la estructura de costos y la eficiencia operacional, dicho indicador medido por el ratio de EBITDA/Margen Bruto, se ha mantenido en niveles adecuados respecto a los gastos operativos, registrando una tendencia variable desde 59,82% en Dic19 a 58,71% en Dic20 y 61,25% en Dic21, siendo estos niveles elevados para el tipo de negocio. Ahora bien, los gastos operativos incluyendo los gastos de ventas y de administración aumentaron 39,41% en el 2021, desde Gs. 13.003 millones en Dic20 a Gs. 18.128 millones en Dic21, cuyo índice medido por el ratio de Costos Operativos/Ventas se redujo levemente desde 22,07% en Dic20 a 21,74% en Dic21.



Los gastos administrativos disminuyeron 16,36% en el 2021 desde Gs. 4.720 millones en Dic20 a Gs. 5.492 millones en Dic21, cuyo indicador medido por el ratio de Gastos Administrativos/Utilidad Bruta se redujo desde 10,79% en Dic20 a 9,50% en Dic21. Por último, el índice de costos de mercaderías sobre ventas se ha mantenido estable durante el 2020 y 2021, aunque por encima a la serie 2018-2019, llegando a 46,76% al cierre analizado.

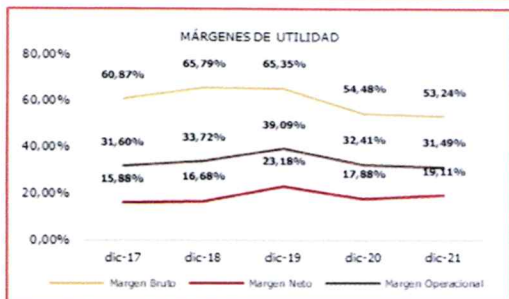
**UTILIDAD Y RENTABILIDAD**

Razonable estructura de ingresos demostrando un continuo ritmo de crecimiento desde el 2019, permitiéndole cubrir ampliamente sus costos y gastos operacionales, registrando así márgenes coherentes al tipo de negocio



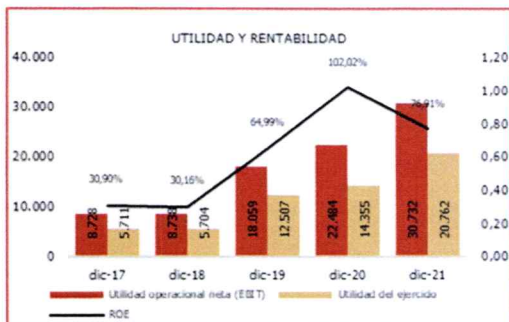
Las ventas de Biotec han expuesto un prolongado ritmo de crecimiento a partir del 2019, en tanto que al cierre del 2021 las mismas se incrementaron en 32,19%, desde Gs. 80.304 millones en Dic20 a Gs. 108.638 millones en Dic21, lo que derivó en el incremento de 32,19% de la utilidad bruta desde Gs. 43.752 millones en Dic20 a Gs. 57.835 millones en Dic21. Asimismo, el EBITDA aumentó 31,45% en el 2021 hasta Gs. 34.215 millones.

Las variaciones en los niveles de ingreso por venta son explicadas por mayores volúmenes de comercialización de equipos, reactivos e insumos hospitalarios relacionados a la emergencia sanitaria del Covid-19, en mayor medida a través de licitaciones públicas con el Ministerio de Salud y el Instituto de Previsión Social.



A su vez, las ventas al sector privado registraron un importante aumento interanual de 74,64%, desde Gs. 31.501 millones en Dic20 a Gs. 55.013 millones en Dic21, por lo cual consolidan el 50,64% sobre la base total de ingresos por comercialización, mientras que al cierre del 2020 su participación fue del 39,23%, continuando así con sus planes de diversificación de su portafolio tanto de productos como de servicios.

En cuanto a sus márgenes, Biotec ha mantenido relativamente constantes sus indicadores de utilidad bruta y operacional en comparación al ejercicio anterior, llegando a 53,24% para el margen bruto y a 32,61% para el margen operacional EBITDA en Dic21. En cuanto a su margen neto, la entidad ha elevado relativamente su ratio desde 17,88% en Dic20 a 19,11%, principalmente por los mayores volúmenes de insumos y reactivos hospitalarios comercializados.

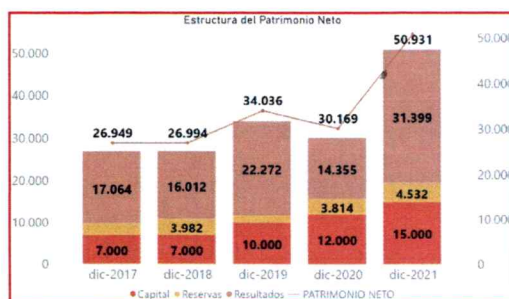


La utilidad neta del ejercicio ha registrado un importante incremento con tendencia creciente desde el 2019 en adelante; al cierre del 2021 registró un aumento del 44,63%, desde Gs. 14.355 millones en Dic20 a Gs. 20.762 millones en Dic21. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, el índice ROA se ha ajustado de 18,97% en Dic19 a 14,09% en Dic20, y luego a 18,47% en Dic21, mientras que el ROE ha sido de 102,02% y 76,91% en los últimos dos años, siendo un nivel elevado y con lo cual refleja una adecuada capacidad de generación de márgenes de utilidad.

**SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO**

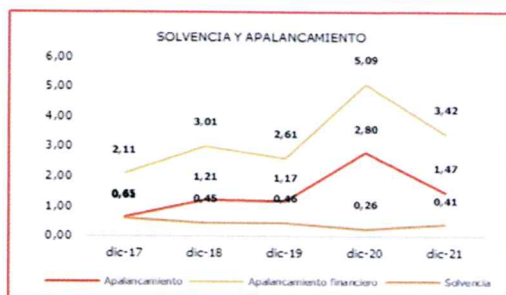
Retención y capitalización de utilidades y reservas han fortalecido patrimonialmente a la empresa, lo que ha permitido mantener niveles de solvencia relativamente razonables

El patrimonio neto de Biotec del Paraguay se incrementó interanualmente en 68,82% y a un ritmo más acelerado con respecto a años anteriores. Con ello, el mismo pasó de Gs. 30.169 millones en Dic20 a Gs. 50.931 millones en Dic21, tal incremento está vinculado al razonable aumento del resultado del ejercicio en un 44,62% anual hasta Gs. 20.762 millones. Cabe destacar que en cuanto a su estructura, se compone ampliamente por los resultados acumulados sumados al del ejercicio en un 61,65%, seguido del 29,45% del capital y de las reservas en una acotada participación.



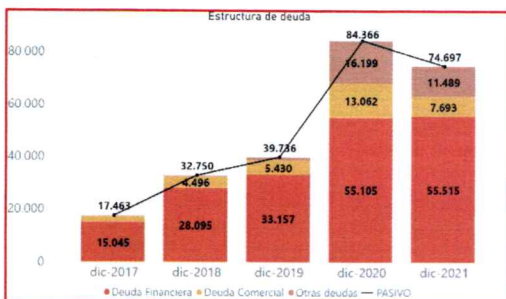
La entidad ha evidenciado una razonable posición de solvencia en los últimos años, aun tomando en cuenta el ritmo de crecimiento de sus pasivos, específicamente entre el 2017 al 2020, sobre todo considerando un relativo mayor dinamismo comercial para el sector que atiende Biotec. Al respecto, el capital integrado ha venido incrementándose desde Gs. 7.000 millones en Dic17 hasta Gs. 15.000 millones en Dic21, de los cuales han sido constituidos con resultados acumulados en cada uno de los períodos. Asimismo, ha reportado una continua integración de reservas, desde Gs. 2.885 millones en Dic17 a Gs. 4.532 millones en Dic21.

Con todo, el índice de solvencia patrimonial, medido por el ratio de Patrimonio Neto/Activos Totales registró un índice mejorado al cierre del 2021, y acercándose a los niveles alcanzados entre 2018 y 2019, pasando de 26,34% en Dic20 a 40,54% en Dic21, reflejando una mayor cobertura de los activos operacionales solventados con recursos propios.



Asimismo, su apalancamiento ha variado de 2,80 a 1,47 entre Dic20 y Dic21 debido a la disminución de pasivos por deudas bursátiles, comerciales y por otras deudas corrientes ante el incremento del patrimonio neto hasta Dic21. A su vez, el indicador de apalancamiento financiero también registró una disminución con relación al ejercicio anterior, desde 5,09 en Dic20 a 3,42 en Dic21, levemente por encima al promedio del periodo 2017-2019.

En ese sentido, la deuda total de la empresa ha ido incrementándose a partir del 2018 hasta el 2020, registrando una leve disminución de 11,46% en el 2021 desde Gs. 84.366 millones en Dic20 a Gs. 74.697 millones en Dic21. En lo que refiere a la estructura de la deuda, la misma está compuesta por deuda bursátil (40,36%) y la deuda bancaria (33,97%), aumentó 3,67% en el 2021 desde Gs. 24.473 millones en Dic20 a Gs. 25.372 millones en Dic21.



Cabe señalar que tal ajuste se dio por menores niveles de deuda con proveedores, desde Gs. 13.062 millones en Dic20 a Gs. 7.693 millones en Dic21, seguido de la disminución por saldos con otros pasivos corrientes; específicamente en concepto de dividendos, desde Gs. 16.199 millones en Dic20 a Gs. 11.489 millones en Dic21.

Ahora bien, el indicador de cobertura de las obligaciones ha ido variando en los últimos 5 años, con importantes picos entre 81,78% y 85,44% durante Dic18 y Dic19, sin embargo, al cierre del 2020 dicho índice se ajustó de manera importante considerando el incremento interanual del 112,32% de los pasivos.

Con ello, en Dic21 la cobertura de obligaciones volvió a incrementarse, desde 47,80% en Dic20 hasta 74,49% en Dic21. Así también, la cobertura de gastos financieros se ha mantenido relativamente similar al ejercicio anterior llegando a 4,15%, debido al crecimiento de utilidades ante un acotado incremento de sus gastos financieros.

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO

La empresa ha elaborado un flujo de caja proyectado, desde Jun22 hasta Jun25, coincidente con el periodo de vigencia y amortización de los bonos del presente programa de emisión y en el cual incorpora la evolución en la generación de ingresos operativos, las necesidades de financiamiento vía bancos y proveedores.

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.				
FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Guaraníes				
Ingresos y Egresos	Jun a Dic 2022	2023	2024	Ene a Jun 2025
Cobranzas por venta al contado-Privado	9.582	20.799	19.839	9.385
Cobranzas por venta al crédito-Privado	14.643	28.928	27.379	14.593
Cobranzas por venta al crédito-Público	23.566	40.568	31.984	15.094
Otros Ingresos	21	65	72	42
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>47.812</b>	<b>90.360</b>	<b>79.274</b>	<b>39.114</b>
Gastos Directores	1.441	2.040	2.352	1.296
Gastos Comerciales	2.266	3.840	4.416	2.430
Administración y Finanzas	1.543	2.964	3.408	1.872
Gastos de Distribución	773	1.248	1.440	792
Servicio Técnico	1.707	2.832	3.252	1.788
Licitación	2.671	4.356	5.004	2.754
Informática	468	792	912	504
Suc. Ciudad del Este	615	1.044	1.200	660
Proveedores	17.937	21.610	37.431	21.480
Impuestos	770	2.405	1.710	1.026
<b>Egresos Operativos</b>	<b>30.191</b>	<b>43.131</b>	<b>61.125</b>	<b>34.602</b>
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>17.621</b>	<b>47.229</b>	<b>18.149</b>	<b>4.512</b>
Préstamos-Capital Operativo	13.000	6.000	0	0
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>13.000</b>	<b>6.000</b>	-	-
Bancos y Financieras	22.929	38.968	4.695	0
BVPASA	5.618	13.626	11.614	6.293
<b>Egresos Financieros</b>	<b>28.547</b>	<b>52.594</b>	<b>16.309</b>	<b>6.293</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>-15.547</b>	<b>-46.594</b>	<b>-16.309</b>	<b>-6.293</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>2.074</b>	<b>635</b>	<b>1.840</b>	<b>-1.781</b>
Saldo Inicial	1.193	3.267	3.902	5.742
<b>FLUJO FINAL ACUMULADO</b>	<b>3.267</b>	<b>3.902</b>	<b>5.742</b>	<b>3.961</b>

Ahora bien, el flujo de caja elaborado ha considerado un escenario realista y adecuado a los niveles de operación pre-pandemia, considerando sobre todo la importante demanda de reactivos y otros insumos médicos por parte del Ministerio de Salud Pública y el Instituto de Previsión Social para diagnosticar y brindar tratamiento a pacientes con Covid-19, entre el 2020 y el 2021.

Al respecto, la empresa ha estimado un nivel de ingresos por ventas y cobranzas de Gs. 47.812 millones entre Jun22 a Dic22; lo cual representa una disminución del 12,40% con respecto a lo ejecutado entre Jun21 a Dic21, luego, ha proyectado un ajuste de -12,27% para el año 2024, desde Gs. 90.360 millones en Dic23 a Gs. 79.274 millones en Dic24, mientras que de Ene25 a Jun25 los ingresos se proyectan en hasta Gs. 39.114 millones. Esto explicaría las expectativas sobre el saldo de caja en los próximos años, principalmente a partir de sus actividades operativas.

Por su parte, se proyecta un ritmo de crecimiento mayor en cuanto a costos de ventas y en menor medida los gastos operativos. Dicha tendencia estaría explicada por un mayor nivel de compras debido a la baja disponibilidad de mercaderías existentes durante los periodos proyectados.

Bajo este escenario, reflejaría calces operativos positivos y suficientes para disminuir gradualmente sus pasivos financieros, aunque sin dejar de depender de los mismos. En este sentido, Biotec ha estimado reducir sus necesidades de préstamos vía bancos desde Gs. 13.000 millones durante lo que resta del 2022 hasta Gs. 6.000 millones durante todo el 2023.

No obstante, al contrario que su resultado operativo, reflejaría un descalce en su flujo financiero, producto de la reducción de sus préstamos financieros y bonos bursátiles, el cual sería cubierto con el flujo de las cobranzas y ventas al contado.

Entre los factores que podrían eventualmente generar una presión sobre su caja son un escenario de menores niveles de cobranza y de ventas al contado con relación a lo proyectado, y al mismo tiempo la continua compra de mercaderías ante un contexto de menores ingresos, mientras que por otro lado una eventual aprobación del pago de dividendos a sus accionistas, sumado a la continuidad de los recursos invertidos en obras en curso.

Asimismo, un stress en su flujo de cobranzas, sobre todo considerando los niveles de morosidad mayor a 90 días (50,19% a Dic21), debería acotar su flujo operativo y aumentar las necesidades de capital financiero, con el fin de calzar sus compromisos con proveedores y entidades financieras, de tal forma a mantener un nivel de caja razonable.

Finalmente, así como en la proyección anterior, el flujo de caja estimado mantiene una estimación en línea a lo registrado históricamente teniendo en cuenta la adecuada estructura de emisión y amortización por parte de la empresa para el Programa de Emisión Global G1, reflejada en los vencimientos de capital, esto permitiría mitigar los ajustes en caja y calzar los retrasos en las cobranzas.

## CARACTERÍSTICAS 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-sept-19	1	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	26-sept-22	3,0	3.000.000.000
25-sept-19	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,20%	22-mar-23	3,5	3.000.000.000
25-sept-19	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,35%	21-jun-23	3,7	3.000.000.000
25-sept-19	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,50%	20-sept-23	4,0	3.000.000.000
25-sept-19	5	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,75%	20-mar-24	4,5	3.000.000.000
3-abr-20	6	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,25%	3-abr-23	3,0	1.000.000.000
3-abr-20	7	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,50%	2-oct-23	3,5	1.000.000.000
3-abr-20	8	1.500.000.000	1.500.000.000	0	12,75%	2-abr-24	4,0	1.500.000.000
3-abr-20	9	1.500.000.000	1.500.000.000	0	13,00%	1-oct-24	4,5	1.500.000.000
3-abr-20	10	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,25%	31-mar-25	5,0	3.000.000.000
28-may-20	11	4.000.000.000	4.000.000.000	0	12,50%	25-jul-24	4,2	4.000.000.000
28-may-20	12	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	22-may-25	5,0	3.000.000.000
		<b>30.000.000.000</b>	<b>30.000.000.000</b>	<b>0</b>				<b>30.000.000.000</b>

Este Programa de Emisión PEG G1 junto con la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A., sobre los principales indicadores de solvencia, liquidez y la rentabilidad de la empresa. Del análisis practicado bajo distintos escenarios, en base al flujo de caja proyectado por la empresa, se pudo determinar que el endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre el desempeño financiero de la empresa, lo que dependerá de la capacidad de generación de ingresos operativos, ante la variabilidad de las ventas. Sin embargo, la solvencia de la empresa se ha visto afectada por el mayor endeudamiento, para lo cual será fundamental continuar realizando aportes de capital.

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**
**En millones de guaraníes, veces y porcentajes**

	dic-2017	dic-2018	dic-2019	dic-2020	dic-2021	Variación
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>						
Cartera Bruta	16.111	19.038	35.177	28.393	30.226	6,46%
Cartera Vencida	8.208	9.974	15.853	17.011	22.606	32,89%
Morosidad	50,95 %	52,39 %	45,07 %	59,91 %	74,79 %	24,83%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1,67	3,07	2,29	1,74	1,88	7,71%
Prueba Ácida	1,20	2,01	1,60	1,08	1,11	2,85%
Ratio de Efectividad	5,93 %	41,10 %	8,13 %	30,33 %	14,53 %	-52,10%
Índice de capital de trabajo	26,20 %	48,81 %	43,07 %	34,89 %	33,24 %	-4,74%
Dependencia de Inventario	3,88 %	-72,13 %	-74,06 %	25,31 %	28,51 %	12,65%
Deuda Financiera/Pasivo	86,2 %	85,8 %	83,4 %	65,3 %	74,3 %	13,78%
<b>GESTIÓN</b>						
Rotación de Inventario	1,73	1,02	1,18	1,39	1,41	1,14%
Rotación de cartera	1,84	1,89	1,99	2,53	3,71	46,71%
Apalancamiento Operativo	1,79	2,47	1,95	1,95	1,88	-8,37%
Ciclo operacional (en días)	409	552	493	401	353	-12,03%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Solvencia	60,68 %	45,18 %	46,14 %	26,34 %	40,54 %	53,91%
Endeudamiento	39,32 %	54,82 %	53,86 %	73,66 %	59,46 %	-19,28%
Cobertura de las Obligaciones	65,08 %	81,78 %	85,44 %	47,80 %	74,49 %	55,84%
Apalancamiento	0,65	1,21	1,17	2,80	1,47	-47,55%
Apalancamiento financiero	2,11	3,01	2,61	5,09	3,42	-34,23%
Cobertura de Gastos Financieros	5,97	4,98	6,91	4,55	4,00	-7,63%
Deuda/EBITDA	1,54	2,84	1,88	3,24	2,18	-35,80%
Deuda/Ventas	0,59	0,98	0,74	1,05	0,69	-34,55%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA	14,78 %	10,75 %	18,97 %	14,09 %	18,47 %	31,11%
ROE	30,90 %	30,16 %	64,99 %	102,02 %	76,91 %	-24,62%
Margen Bruto	52,63 %	64,82 %	65,35 %	54,48 %	53,24 %	-2,29%
Margen Operacional	38,25 %	34,68 %	39,09 %	32,41 %	31,49 %	1,95%
Margen Neto	19,22 %	17,15 %	23,18 %	17,88 %	19,11 %	6,90%
Eficiencia Operativa	72,68 %	53,51 %	59,82 %	58,71 %	61,25 %	4,33%
Costo de Mercaderías/Ventas	47,37 %	35,18 %	34,65 %	45,52 %	46,76 %	2,74%
Costo Operativo/Ventas	35,44 %	32,98 %	26,26 %	22,07 %	21,74 %	-1,49%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	48,09 %	48,74 %	40,18 %	40,51 %	40,84 %	-2,02%
GastosAdmin/UtilidadBruta	37,61 %	30,07 %	11,38 %	10,79 %	9,50 %	-11,98%

**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**
**ESTADOS FINANCIEROS**

En millones de guaraníes y porcentajes

BALANCE GENERAL	dic-2017	dic-2018	dic-2019	dic-2020	dic-2021	Variación
Disponibilidades	1.036	5.795	2.007	16.300	6.910	-57,61%
Créditos	16.111	19.038	35.177	28.393	30.226	6,46%
Inventarios	8.152	14.879	16.866	35.727	36.546	2,29%
Otros activos corrientes	3.798	3.552	2.414	13.273	15.626	17,73%
<b>Activo Corriente</b>	<b>29.097</b>	<b>43.264</b>	<b>56.464</b>	<b>93.693</b>	<b>89.308</b>	<b>-4,68%</b>
Bienes de uso	15.315	16.480	17.159	20.682	36.223	75,14%
Otros activos no corrientes	0	0	149	159	97	-38,99%
<b>Activo no corriente</b>	<b>15.315</b>	<b>16.480</b>	<b>17.308</b>	<b>20.841</b>	<b>36.320</b>	<b>74,27%</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>44.412</b>	<b>59.744</b>	<b>73.772</b>	<b>114.534</b>	<b>125.628</b>	<b>9,69%</b>
Deuda comercial corriente	2.303	3.832	5.430	13.062	7.693	-41,10%
Deuda bancaria corriente	15.045	10.110	18.113	24.473	25.372	3,67%
Deuda bursátil corriente					3.000	n/a
Otras deudas corrientes	115	159	1.149	16.199	11.489	-29,08%
<b>Pasivo corriente</b>	<b>17.463</b>	<b>14.101</b>	<b>24.692</b>	<b>53.734</b>	<b>47.554</b>	<b>-11,50%</b>
Deuda bancaria no corriente	0	17.985	0	500	0	n/a
Deuda bursátil no corriente	0	0	15.044	30.132	27.143	-9,92%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>18.649</b>	<b>15.044</b>	<b>30.632</b>	<b>27.143</b>	<b>-11,39%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>17.463</b>	<b>32.750</b>	<b>39.736</b>	<b>84.366</b>	<b>74.697</b>	<b>-11,46%</b>
Capital	7.000	7.000	10.000	12.000	15.000	25,00%
Reservas	2.885	3.982	1.764	3.814	4.532	18,83%
Resultados acumulados	11.353	10.308	9.765	0	10.637	-----
Resultado del ejercicio	5.711	5.704	12.507	14.355	20.762	44,63%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>26.949</b>	<b>26.994</b>	<b>34.036</b>	<b>30.169</b>	<b>50.931</b>	<b>68,82%</b>
ESTADO DE RESULTADOS	dic-2017	dic-2018	dic-2019	dic-2020	dic-2021	Variación
Ventas	35.966	34.196	53.963	80.304	108.638	35,28%
Costos	-14.072	-11.697	-18.697	-36.552	-50.803	38,99%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>21.894</b>	<b>22.499</b>	<b>35.266</b>	<b>43.752</b>	<b>57.835</b>	<b>32,19%</b>
Gastos Administrativos	-5.881	-6.482	-4.015	-4.720	-5.492	16,36%
Gastos Operativos	-4.648	-4.485	-10.155	-13.004	-18.128	39,40%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>11.365</b>	<b>11.532</b>	<b>21.096</b>	<b>26.028</b>	<b>34.215</b>	<b>31,45%</b>
Depreciación	-2.637	-2.794	-3.037	-3.544	-3.483	-1,72%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>8.728</b>	<b>8.738</b>	<b>18.059</b>	<b>22.484</b>	<b>30.732</b>	<b>36,68%</b>
Gastos financieros	-1.903	-2.314	-3.055	-5.724	-8.546	49,30%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>6.825</b>	<b>6.424</b>	<b>15.004</b>	<b>16.760</b>	<b>22.186</b>	<b>32,37%</b>
Resultados no operativos	-263	-2	-1.012	-627	1.016	-262,04%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>6.562</b>	<b>6.422</b>	<b>13.992</b>	<b>16.133</b>	<b>23.202</b>	<b>43,82%</b>
Impuestos	-851	-718	-1.485	-1.778	-2.440	37,23%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>5.711</b>	<b>5.704</b>	<b>12.507</b>	<b>14.355</b>	<b>20.762</b>	<b>44,63%</b>

## ANEXO I

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados desde diciembre del 2017 al 2021, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumados a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La emisión de la calificación de la solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G1 de BIOTEC del Paraguay SA se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N.º 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión).

### INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los períodos anuales del 2017 al 2021.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos. Periodo Jun22-Jun25.
11. Prospecto del Programa de Emisión Global G1.

### LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión y publicación de la calificación de la solvencia y el Programa de Emisión Global PEG G1 de la empresa **Biotec del Paraguay S.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21.

BIOTEC DEL PARAGUAY SA	CALIFICACIÓN CORTE DIC/2018	ACTUALIZACIÓN CORTE DIC/2019	ACTUALIZACIÓN CORTE DIC/2020
PEG G1	pyBBB-	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	Estable	Estable	Estable

**Fecha de calificación:** 05 de Julio de 2022

**Fecha de Publicación:** 06 de Julio de 2022

**Corte de Calificación:** 31 de Diciembre de 2021.

**Calificadora:** **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@solventa.com.py](mailto:info@solventa.com.py)

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.	CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G1	pyBBB	Fuerte (+)
<p><b>BBB:</b> 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.</p> <p>Solventa&amp;Riskmétrica incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

**NOTA:** “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 del 13/Set/21 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión).


Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor. La misma está basada en la metodología de evaluación de riesgos establecida en el Manual de Entidades Financieras, el cual está disponible en la página web de Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión).

La 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.E., por lo cual Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión) 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 Económicos, Patrimoniales y Financieros con dictamen de auditoría externa al 31 de Diciembre de 2021 por la firma Auditgroup.

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.riskmetrica.com.py](http://www.riskmetrica.com.py)

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

Calificación aprobada por:	<b>Comité de Calificación</b>	Informe elaborado por:	 <b>Econ Julio Noguera</b>
	SOLVENTA&RISKMETRICA S.A.		<b>Analista de Riesgos</b>