

# BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

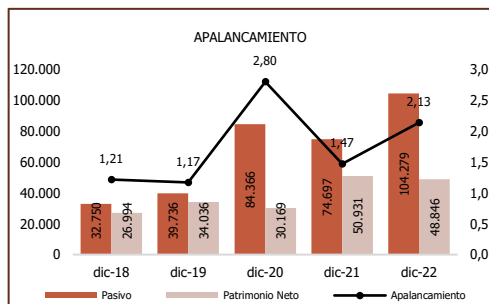
MONTO MÁXIMO: Gs. 30.000.000.000

RES. CNV. N° 85E/2.019 (10/9/19)

MONTO EMITIDO: Gs. 30.000.000.000

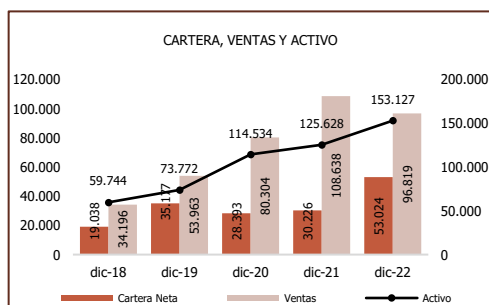
RES. BVPASA: 1924/19 (18/9/19)

PEG G1	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	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.
	DIC-2021	DIC-2022	
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB+	
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	

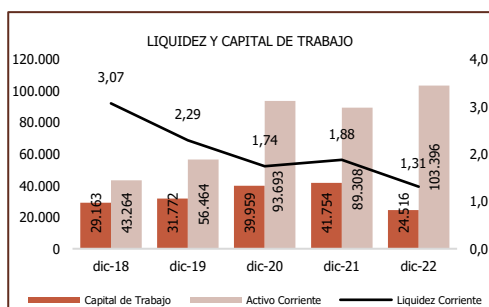


## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

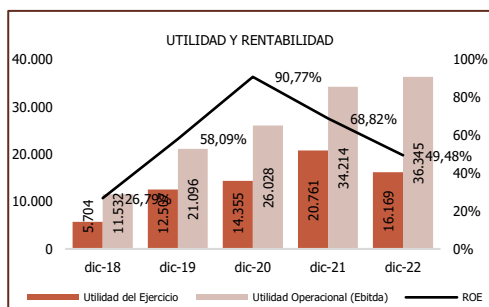
Solventa&Riskmétrica ha mejorado la calificación a **pyBBB+** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global PEG G1 de la empresa BIOTEC del Paraguay S.A., con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2022, fundamentada en los adecuados indicadores de solvencia patrimonial, a partir de las continuas capitalizaciones realizadas en los últimos ejercicios, además de los niveles de utilidad y una mayor eficiencia operativa mediante la reducción de gastos. En contrapartida, la calificación incorpora el incremento del endeudamiento principalmente con el sector financiero en el corto plazo, la reducción de los indicadores de liquidez y el aumento de los créditos vencidos.



El capital integrado de la empresa ha aumentado 26,67% anual hasta Gs. 19.000 millones en Dic22, siguiendo la tendencia creciente de los años anteriores. Sin embargo, la reducción de los resultados en el 2022 ha ocasionado el descenso del patrimonio neto en 4,09% desde Gs. 50.931 millones en Dic21 hasta Gs. 48.846 millones en Dic22. Por otra parte, la deuda total ha crecido 39,60% anual de Gs. 74.697 millones en Dic21 a Gs. 104.279 millones en Dic22, con una importante concentración del 58,10% en deuda financiera de corto plazo. Esta situación ha propiciado el incremento del apalancamiento con relación al ejercicio anterior, el cual ha pasado de 1,47 a 2,13, mientras que la solvencia patrimonial se ha ajustado de 40,54% hasta 31,90%, con una menor cobertura de las obligaciones.



Las ventas de Biotec han registrado un comportamiento creciente durante el periodo 2018-2021, con un crecimiento promedio de 47,30% anual. No obstante, al cierre del 2022, las ventas se han reducido 10,88%, desde Gs. 108.638 millones en Dic21 hasta Gs. 96.819 millones, debido a la disminución de sus transacciones con el sector privado, cuyo volumen de facturación ha pasado de Gs. 55.013 millones a Gs. 37.203 millones. Por otra parte, los activos han crecido 21,89% hasta Gs. 153.127 millones en Dic22, impulsado por el aumento tanto de los bienes de uso debido a la inversión en un nuevo edificio como de la cartera de créditos en 75,43% hasta Gs. 53.024 millones. Además, la cartera vencida ha crecido de forma acentuada desde Gs. 3.155 millones en Dic21 a Gs. 22.187 millones en Dic22, lo que ha derivado en el incremento de la morosidad de 10,44% a 41,84%, debido al atraso en los pagos de sus clientes del sector público.

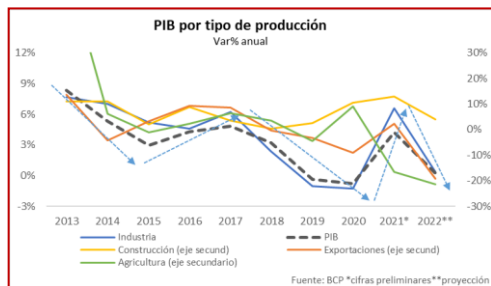


La liquidez corriente de la firma ha exhibido un descenso desde 1,88 en Dic21 a 1,31 en Dic22, producto del aumento más que proporcional de la deuda de corto plazo con respecto al de los activos corrientes, aunque todavía se encuentra en un nivel razonable considerando el giro del negocio. Asimismo, la reducción de los recursos disponibles ha producido el ajuste del ratio de efectividad de 14,53% hasta 4,02% en el mismo periodo, al igual que el índice de capital de trabajo que ha pasado de 33,24% a 16,01%.

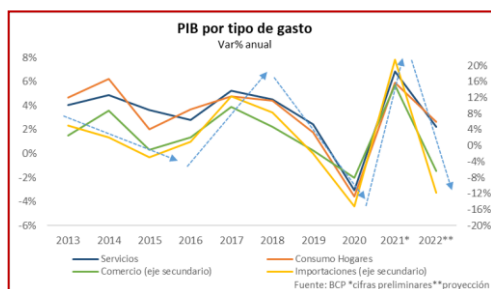
La empresa se ha caracterizado por mantener adecuados niveles de rentabilidad en los últimos años, debido a su capacidad de generación de ingresos a través de las ventas y una eficiente estructura de gastos. En esa línea, la utilidad operacional ha crecido 6,23% desde Gs. 34.214 millones en Dic21 hasta Gs. 36.345 millones en Dic22. No obstante, las pérdidas por mercaderías vencidas han ocasionado el descenso de la utilidad del ejercicio, el cual ha pasado de 20.761 millones a 16.169 millones, con lo que la rentabilidad del patrimonio ROE ha decrecido igualmente de 68,82% a 49,48%, aunque se encuentra por encima de empresas similares.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia <b>Estable</b> refleja las razonables expectativas sobre la situación general de la firma, considerando los adecuados indicadores de solvencia patrimonial y rentabilidad, acompañado de un continuo crecimiento del negocio con adecuado desempeño operativo y financiero.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crecimiento continuo del negocio y del capital integrado.</li> <li>• Razonables niveles de liquidez y capital de trabajo.</li> <li>• Adecuada estructura de costos y gastos.</li> <li>• Altos niveles de utilidad y rentabilidad.</li> <li>• Crecimiento de la infraestructura edilicia.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Altos niveles de morosidad asociado con su modelo de negocio concentrado con el sector público.</li> <li>• Importante aumento de la deuda financiera en el 2022.</li> <li>• Reducción de la cobertura de las obligaciones.</li> </ul>

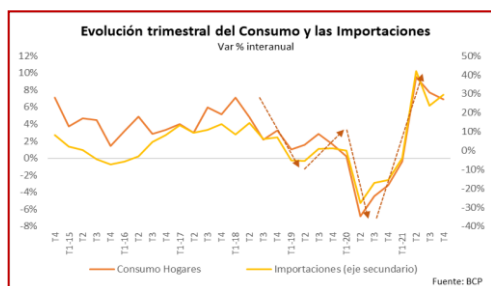
## ECONOMÍA E INDUSTRIA



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%, respectivamente.



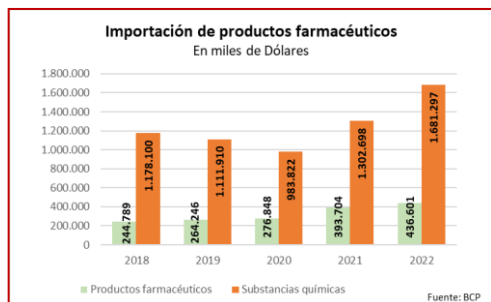
La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020. Los sectores que componen el PIB por tipo de gasto han registrado tasas 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.



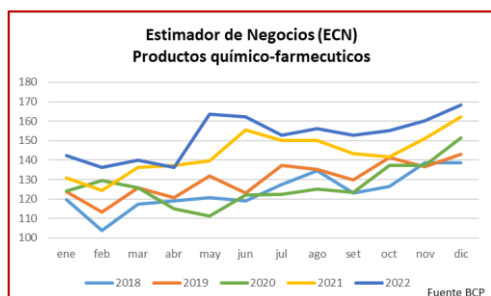
En el 2021 los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas altas históricas de crecimiento, de 15,2%, 6,8%, 21,4% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,2% según cifras preliminares. Por otro lado, el sector agroexportador registró una 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 sustancias químicas también han seguido una tendencia similar. En el periodo 2018-2020 la importación de sustancias químicas ha disminuido desde US\$ 1.178 millones en 2018 a US\$ 983 millones en 2020, registrando una importante recuperación en el 2022 subiendo a un pico histórico de US\$ 1.681 millones. Sin embargo, las importaciones de productos farmacéuticos han ido aumentando desde el 2018 y durante la pandemia, desde US\$ 245 millones hasta US\$ 277 millones en el 2020, con un considerable incremento a un nivel histórico de US\$ 393 millones en el 2021 y US\$ 437 millones a finales del 2022.



Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de productos químico-farmacéuticos, cuyo indicador había registrado un mayor volumen de negocios en el año 2021 y alcanzado un pico histórico de 162,2 superior a los años 2019 y 2020 cuyos niveles fueron de 142,9 y 151,3 respectivamente. Este estimador ha registrado otro pico mayor al periodo anterior de 168,3 a Dic22 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.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

<b>FLUJO DE CAJA PROYECTADO</b>						
<b>En Millones de Guaraníes</b>						
<b>Ingresos y Egresos</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
<b>Cobranzas por Ventas - Privado</b>	41.109	30.084	34.986	45.685	47.899	37.857
<b>Cobranzas por Ventas - Público</b>	44.940	40.846	44.163	55.596	58.208	49.022
<b>Otros Ingresos</b>	120	144	180	216	240	300
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>86.170</b>	<b>71.074</b>	<b>79.329</b>	<b>101.498</b>	<b>106.347</b>	<b>87.179</b>
<b>Gastos Directores</b>	2.469	2.250	2.475	2.722	2.995	3.294
<b>Gastos Comerciales</b>	6.630	6.041	6.645	7.310	8.041	8.845
<b>Gastos Adm. Y Fin.</b>	3.932	3.583	3.941	4.335	4.768	5.245
<b>Gastos de Distribución</b>	2.234	2.035	2.239	2.463	2.709	2.980
<b>Servicio Técnico</b>	3.760	3.426	3.769	4.146	4.560	5.016
<b>Licitaciones</b>	6.085	5.544	6.098	6.708	7.379	8.117
<b>Informática</b>	1.053	960	1.055	2.069	3.644	4.008
<b>Sucursal CDE</b>	1.535	1.399	1.538	1.692	1.862	2.048
<b>Proveedores</b>	52.240	23.175	25.850	27.712	25.322	36.354
<b>Impuestos</b>	1.715	1.285	1.706	1.740	1.775	1.810
<b>Egresos Operativos</b>	<b>81.654</b>	<b>49.697</b>	<b>55.317</b>	<b>60.897</b>	<b>63.054</b>	<b>77.718</b>
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>4.516</b>	<b>21.377</b>	<b>24.012</b>	<b>40.600</b>	<b>43.293</b>	<b>9.461</b>
<b>Préstamos bancarios</b>	5.000	6.000	7.500	9.000	9.000	7.000
<b>Emisión de bonos</b>	65.000	0	0	0	0	0
<b>Ingresos financieros</b>	<b>70.000</b>	<b>6.000</b>	<b>7.500</b>	<b>9.000</b>	<b>9.000</b>	<b>7.000</b>
<b>Amortización de préstamos</b>	63.812	9.457	18.151	22.451	25.051	1.651
<b>Amortización de bonos</b>	11.438	16.678	14.471	28.396	26.860	12.855
<b>Egresos financieros</b>	<b>75.249</b>	<b>26.135</b>	<b>32.622</b>	<b>50.847</b>	<b>51.911</b>	<b>14.506</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>-5.249</b>	<b>-20.135</b>	<b>-25.122</b>	<b>-41.847</b>	<b>-42.911</b>	<b>-7.506</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>-733</b>	<b>1.242</b>	<b>-1.110</b>	<b>-1.247</b>	<b>381</b>	<b>1.955</b>
<b>Saldo Inicial</b>	3.030	2.297	3.539	2.429	1.182	1.564
<b>FLUJO FINAL</b>	<b>2.297</b>	<b>3.539</b>	<b>2.429</b>	<b>1.182</b>	<b>1.564</b>	<b>3.519</b>

Biotec del Paraguay S.A. ha presentado su flujo de caja actualizado cuya proyección se dio a un horizonte de seis periodos (2023-2028), coincidente con las vigencias y amortizaciones de los programas de emisión G1 y G2 y en el que se contempla la evolución de los ingresos por ventas tanto en el sector público como privado, y sus necesidades de financiamiento a través de entidades financieras y la deuda bursátil.

Para el año 2023, se proyecta obtener ingresos por ventas y cobranzas por valor de Gs. 86.050 millones. Posteriormente, se registraría una reducción de 17,57% hasta Gs. 70.930 millones en 2024. Luego, se proyectan incrementos continuos de las ventas, a una tasa promedio de 14,77% hasta el año 2027, que llegaría hasta Gs. 106.407 millones en dicho periodo, y una reducción de 18,12% para 2028 hasta Gs. 86.879 millones.

Por otra parte, la empresa financiará continuamente sus operaciones por la vía del endeudamiento bancario, lo que le permitirá obtener ingresos financieros junto con la emisión de bonos del programa G2 por valor de Gs. 65.000 millones. Sin embargo, también se producirán importantes egresos financieros en la medida que se vayan amortizando las deudas bancarias y bursátiles, lo que ocasionaría continuos descargos financieros a lo largo del horizonte estudiado.

Entonces, el presente flujo pretende apelar a un buen desempeño operativo en ventas y cobranzas, lo que permitiría la cobertura del volumen de los resultados financieros, produciendo flujos de caja positivos en los periodos 2024, 2027 y 2028, y se espera que aunque los flujos sean negativos en los periodos 2023, 2025 y 2026 estos se vean compensados por los saldos acumulados de caja de los años previos.

Se destaca además que la proyección demuestra un desempeño operativo con foco en transacciones con entidades del sector público como ocurre actualmente. Esto podría representar un factor de riesgo que afecte al flujo operativo, a sabiendas de que la morosidad de cartera mayor a 90 días a Dic22 fue de 41,84%, y que la mayor parte de la cartera vencida se debe a los atrasos en los pagos de entidades públicas.

**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

<b>Características del programa de emisión global G1</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	Biotec del Paraguay S.A.
<b>Acta de aprobación del Directorio</b>	Aprobación del Programa de Emisión por parte de la sociedad por Acta de Directorio N° 4 del 29 de abril del 2019, y su modificatoria Acta N° 12 del 20 de agosto de 2019.
<b>Denominación del Programa</b>	G1
<b>Moneda y Monto del programa</b>	Gs. 30.000.000.000.- (Guaraníes treinta mil millones).
<b>Tasa de Interés</b>	Indicada en el complemento de prospecto por cada serie emitida.
<b>Plazo de Vencimientos</b>	Se emitirán con un plazo de vencimiento de entre 1095 a 1825 días (3 a 5 años), y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie.
<b>Destino de los Fondos</b>	Los fondos captados serán utilizados entre 40% y 60% a capital operativo para financiamiento de licitaciones, y entre 40% y 60% a reestructuración de deudas de corto y largo plazo.
<b>Rescate Anticipado</b>	Conforme a lo establecido en el artículo 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de Comfar S.A.E.C.A. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.
<b>Garantía</b>	Garantía Común
<b>Agente Organizador y Colocador</b>	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

**Fuente: Prospecto de Emisión del programa G1 de Biotec del Paraguay S.A.E.C.A.**

Biotec del Paraguay S.A. ha aprobado esta emisión y colocación de bonos en el mercado de valores, por Acta de Directorio N° 4 del 29 de abril del 2019, bajo el esquema de Programa de Emisión Global G1 por un monto máximo de Gs. 30.000 millones. Fue dividido en 12 series de bonos con montos que variaron desde un mínimo de Gs. 1.000 millones hasta un máximo de Gs. 4.000 millones y un plazo máximo de vencimiento entre 1.095 y 1.825 días.

**Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 30.000.000.000.-  
Autorizado según 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	3.000.000.000	13,00%	26-sep-22	3,0	0
26-sep-19	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,20%	22-mar-23	3,5	3.000.000.000
27-sep-19	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,35%	21-jun-23	3,7	3.000.000.000
28-sep-19	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,50%	20-sep-23	4,0	3.000.000.000
29-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
04-abr-20	7	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,50%	02-oct-23	3,5	1.000.000.000
05-abr-20	8	1.500.000.000	1.500.000.000	0	12,75%	02-abr-24	4,0	1.500.000.000
06-abr-20	9	1.500.000.000	1.500.000.000	0	13,00%	01-oct-24	4,5	1.500.000.000
07-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
29-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>3.000.000.000</b>				<b>27.000.000.000</b>

Los fondos obtenidos, serán destinados entre 40% a 60% a capital operativo (Financiamiento de licitaciones) y entre el 40% a 60% para la reestructuración de deudas (De corto y largo plazo). La firma CADIEM Casa de bolsa S.A. ha asumido la responsabilidad como agente colocador y representante de obligacionistas. Cabe destacar que lo correspondiente a la primera serie de este programa de emisión global ha sido efectivamente amortizado en su totalidad.

Las características y especificaciones particulares de cada serie serán establecidas en cada prospecto complementario. Entre las características generales, se destaca que es una emisión con garantía común, mientras que por otro lado contempla la posibilidad de rescate anticipado parcial o total según lo establezca el Directorio, y de acuerdo con lo establecido en la normativa.

## ANTECEDENTES DE EMISIONES

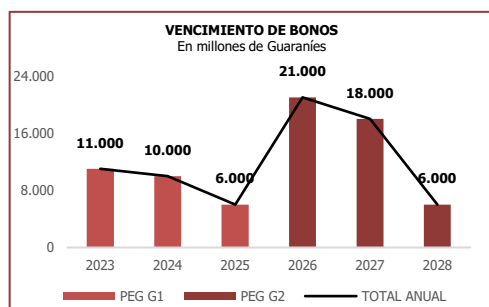
La empresa cuenta con un antecedente de emisiones anteriores, siendo este el programa de emisión general denominado PEG G1, que fue establecido en guaraníes y cuyo monto máximo es de Gs. 30.000 millones. Cabe señalar del monto total colocado, al cierre de diciembre de 2022, la Serie 1 por Gs. 3.000 millones fue amortizado.

Programas emitidos en el sistema electrónico de negociación (SEN)				
Programa	Año de Emisión	Monto Emitido y colocado	Pagado	Saldo Vigente
PEG G1	2.019	30.000.000.000	3.000.000.000	27.000.000.000
PEG G2	2.022	45.000.000.000	0	45.000.000.000
<b>Total deuda Gs.</b>		<b>75.000.000.000</b>	<b>3.000.000.000</b>	<b>72.000.000.000</b>

Fuente: Elaboración SyR con información proveída por Biotec del Paraguay S.A.

El destino de los fondos cumple un idéntico propósito respecto al G2 y fue colocado y representado asimismo por CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Este programa aún se encuentra vigente. Fue dividido en doce series emitidas, con montos que abarcaron desde Gs. 1.000 millones hasta Gs. 4.000 millones, y al presente corte estudiado lo relacionado a la primera serie ya fue amortizado.



Respecto a los intereses, lo correspondiente para cada serie al presente corte fue también abonado en fecha.

Se espera que la totalidad de los programas sean pagados en el caso del G1 en el periodo 2.025 y para el G2 en el periodo 2.028.

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

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Variación
<b>ACTIVO</b>	<b>59.744</b>	<b>73.772</b>	<b>114.534</b>	<b>125.628</b>	<b>153.127</b>	<b>21,89%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>43.264</b>	<b>56.464</b>	<b>93.693</b>	<b>89.308</b>	<b>103.396</b>	15,77%
Disponibilidad + Inv. Temporales	5.795	2.007	16.300	6.910	3.173	-54,08%
Créditos Netos	19.038	35.177	28.393	30.226	53.024	75,43%
Inventario	14.879	16.866	35.727	36.546	40.323	10,33%
Otros activos corrientes	3.552	2.414	13.273	15.626	6.876	-56,00%
<b>Activo no corriente</b>	<b>16.480</b>	<b>17.308</b>	<b>20.841</b>	<b>36.320</b>	<b>49.731</b>	36,92%
Bienes de uso	16.480	17.159	20.682	36.223	49.679	37,15%
Otros activos no corrientes	-	149	159	97	52	-46,39%
<b>PASIVO</b>	<b>32.750</b>	<b>39.736</b>	<b>84.366</b>	<b>74.697</b>	<b>104.279</b>	<b>39,60%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>14.101</b>	<b>24.692</b>	<b>53.734</b>	<b>47.554</b>	<b>78.880</b>	65,87%
Deuda comercial	3.832	5.430	13.062	7.693	4.970	-35,40%
Deuda bancaria	10.110	18.113	24.473	25.372	49.739	96,04%
Deuda bursátil	-	-	-	3.000	10.845	261,50%
Otras deudas	159	1.149	16.199	11.489	13.326	15,99%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>18.649</b>	<b>15.044</b>	<b>30.632</b>	<b>27.143</b>	<b>25.399</b>	-6,43%
Deuda comercial LP	664	-	-	-	-	n/a
Deuda bancaria LP	17.985	-	500	-	9.101	n/a
Deuda bursátil LP	-	15.044	30.132	27.143	16.298	-39,96%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>26.994</b>	<b>34.036</b>	<b>30.169</b>	<b>50.931</b>	<b>48.846</b>	<b>-4,09%</b>
Capital	7.000	10.000	12.000	15.000	19.000	26,67%
Reservas	3.982	1.764	3.814	4.532	5.030	10,99%
Resultados	16.012	22.272	14.355	31.399	24.816	-20,97%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación
Ventas	34.196	53.963	80.304	108.638	96.819	-10,88%
Costos	-11.697	-18.697	-36.552	-50.803	-39.425	-22,40%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>22.499</b>	<b>35.266</b>	<b>43.752</b>	<b>57.835</b>	<b>57.394</b>	<b>-0,76%</b>
Gastos de Ventas	-4.485	-10.155	-13.004	-17.040	-15.685	-7,95%
Gastos Administrativos	-6.482	-4.015	-4.720	-6.581	-5.364	-18,49%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>11.532</b>	<b>21.096</b>	<b>26.028</b>	<b>34.214</b>	<b>36.345</b>	<b>6,23%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-2.794	-3.037	-3.544	-3.483	-5.810	66,81%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>8.738</b>	<b>18.059</b>	<b>22.484</b>	<b>30.731</b>	<b>30.535</b>	<b>-0,64%</b>
Gastos financieros	-2.314	-3.055	-5.724	-8.546	-8.622	0,89%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>6.424</b>	<b>15.004</b>	<b>16.760</b>	<b>22.185</b>	<b>21.913</b>	<b>-1,23%</b>
Resultados no operativos	-2	-1.012	-627	1.016	-3.581	-452,46%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>6.422</b>	<b>13.992</b>	<b>16.133</b>	<b>23.201</b>	<b>18.332</b>	<b>-20,99%</b>
Impuesto a la renta	-718	-1.485	-1.778	-2.440	-2.163	-11,35%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>5.704</b>	<b>12.507</b>	<b>14.355</b>	<b>20.761</b>	<b>16.169</b>	<b>-22,12%</b>

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>						
Cartera Bruta	19.038	35.177	28.393	30.226	53.024	75,43%
Cartera Vencida	9.974	15.853	17.011	3.155	22.187	603,23%
Morosidad	52,39%	45,07%	59,91%	10,44%	41,84%	300,87%
Morosidad respecto al patrimonio	36,95%	46,58%	56,39%	6,19%	45,42%	633,25%
Cartera/Activo	31,87%	47,68%	24,79%	24,06%	34,63%	43,92%
Ventas/Cartera	1,80	1,53	2,83	3,59	1,83	-49,20%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	3,07	2,29	1,74	1,88	1,31	-30,20%
Prueba Ácida	2,01	1,60	1,08	1,11	0,80	-27,93%
Ratio de Efectividad	41,10%	8,13%	30,33%	14,53%	4,02%	-72,32%
Índice de capital de trabajo	48,81%	43,07%	34,89%	33,24%	16,01%	-51,83%
Dependencia de Inventario	-72,13%	-74,06%	25,31%	28,51%	56,25%	97,33%
Deuda Financiera/Activo	47,03%	44,95%	48,11%	44,19%	56,15%	27,07%
<b>GESTIÓN</b>						
Rotación de cartera	1,95	1,99	2,53	3,71	2,33	-37,25%
Rotación de Inventario	1,02	1,18	1,39	1,41	1,03	-27,04%
Periodo promedio de cobro	188	183	144	98	157	59,36%
Periodo promedio de pago	120	106	130	55	46	-16,75%
Ciclo operacional	547	493	407	358	513	43,19%
Apalancamiento Operativo	2,57	1,95	1,95	1,88	1,88	-0,13%
Ventas/Activo	57,24%	73,15%	70,11%	86,48%	63,23%	-26,88%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Solvencia	45,18%	46,14%	26,34%	40,54%	31,90%	-21,32%
Endeudamiento	54,82%	53,86%	73,66%	59,46%	68,10%	14,53%
Cobertura de las Obligaciones	81,78%	85,44%	48,44%	71,95%	46,08%	-35,96%
Apalancamiento	1,21	1,17	2,80	1,47	2,13	45,56%
Apalancamiento financiero	3,01	2,80	5,29	3,27	5,22	59,82%
Cobertura de Gastos Financieros	4,98	6,91	4,55	4,00	4,22	5,29%
Deuda/EBITDA	2,84	1,88	3,24	2,18	2,87	31,42%
Deuda/Ventas	0,96	0,74	1,05	0,69	1,08	56,64%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA	9,55%	16,95%	12,53%	16,53%	10,56%	-36,10%
ROE	26,79%	58,09%	90,77%	68,82%	49,48%	-28,10%
Margen Bruto	65,79%	65,35%	54,48%	53,24%	59,28%	11,35%
Margen Neto	16,68%	23,18%	17,88%	19,11%	16,70%	-12,61%
Margen Operacional	33,72%	39,09%	32,41%	31,49%	37,54%	19,20%
Eficiencia Operativa	51,26%	59,82%	59,49%	59,16%	63,33%	7,04%
Costo de Mercaderías/Ventas	34,21%	34,65%	45,52%	46,76%	40,72%	-12,92%
Costo Operativo/Ventas	32,07%	26,26%	22,07%	21,74%	21,74%	-0,01%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	48,74%	40,18%	40,51%	40,84%	36,67%	-10,20%
Gastos Admin./Utilidad Bruta	28,81%	11,38%	10,79%	11,38%	9,35%	-17,87%

## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados desde diciembre del 2018 al 2022, y los estados contables al corte de junio de los años 2020 al 2022, 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, sumado 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 calificación del Programa de Emisión Global G1 de BIOTEC DEL PARAGUAY S.A. 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° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

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

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2018 al 2022.
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.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global G1 y complementarios de las series emitidas.

### 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 de la calificación del Programa de Emisión Global PEG G1 de **BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV CG Nº 35/23.

**Fecha de calificación:** 28 de Junio de 2023.

**Fecha de Publicación:** 29 de Junio de 2023.

**Corte de Calificación:** 31 de Diciembre de 2022

**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@syr.com.py](mailto:info@syr.com.py)**

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL 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.		

**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.º 35/23 del 9/Feb/23 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

La misma está basada en la Metodología de Calificación de Riesgos de Empresas y sus Emisiones, la cual está disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

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.

Solventa & Riskmétrica S.A. 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.

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., por lo cual SOLVENTA & 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 Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2022 por la firma AUDITGROUP.

**Más información sobre esta calificación en:**

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

Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación</b> <b>Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por: <b>Econ. Cristian Sanabria</b> <b>Analista de Riesgos</b> csanabria@syr.com.py
---	--