

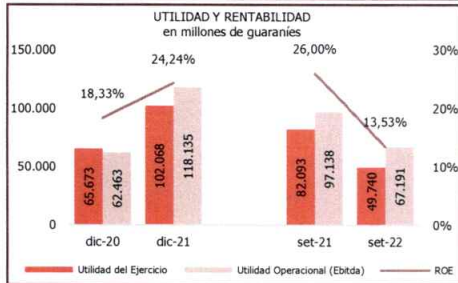
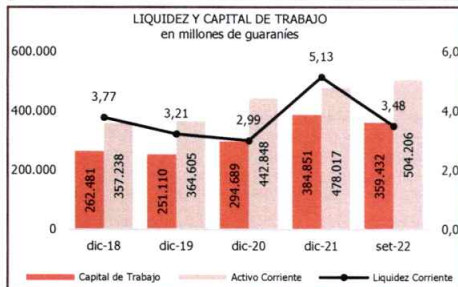
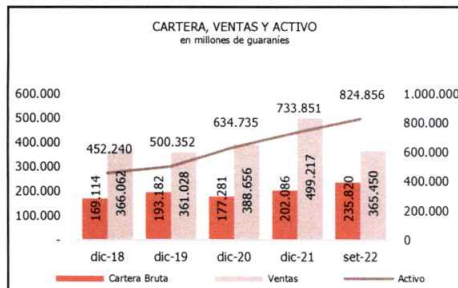
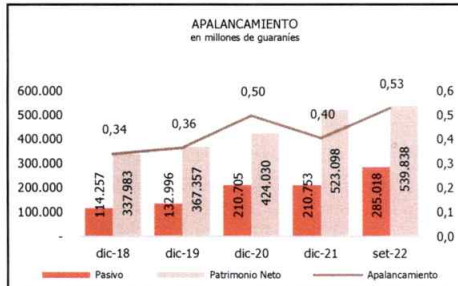
VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E.

 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1
 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

 MONTO MÁXIMO: USD 6.000.000
 MONTO MÁXIMO: G. 42.000.000.000

 Certificado de Registro N° 110_15122020
 Certificado de Registro N° 111_15122020

| SOLVENCIA Y PEG USD1 Y G1 | ACTUALIZACIÓN | ACTUALIZACIÓN | AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. |
|---------------------------|---------------|---------------|---|
| | JUN/2021 | SET/2022 | |
| CATEGORÍA | pyAA | pyAA | |
| TENDENCIA | ESTABLE | ESTABLE | |



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación pyAA con tendencia Estable para la solvencia y los Programas de Emisión Global USD1 y G1 de Vicente Scavone & Cía. S.A.E. al corte de setiembre de 2022, fundamentado en los altos niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad registrados, con una continua reinversión de las utilidades obtenidas, siendo muy favorables con respecto al promedio de su industria. A su vez, contempla la ampliación de su infraestructura productiva y operativa con el financiamiento obtenido bajo la colocación de bonos, derivando en un ligero aumento del ratio de pasivo/patrimonio, de 0,40 en Dic21 a 0,53 en Set22, así como también la adecuada incidencia de los niveles de ventas en el buen desempeño operativo y financiero en los últimos años.

En contraste, la calificación contempla los ajustes en sus ingresos, luego de la atenuación de los efectos de la pandemia en la industria, así como la exposición a la variabilidad de la demanda desde el sistema de salud, con una importante competencia existente y deudas con proveedores, con atrasos periódicos y estacionales en el pago, asociados a problemas en la ejecución presupuestaria, y que han incidido en la calidad de la cartera de créditos de la empresa, si bien se encuentran en vías de regularización luego de los compromisos y nuevas deudas asumidas por parte de, entidades públicas.

En 2022, los activos crecieron desde Gs. 733.851 millones en Dic21 hasta Gs. 824.856 millones en Set22, producto del incremento de la cartera y la ampliación de la infraestructura industrial, con las obras en San Lorenzo y Mariano Roque Alonso. La cartera bruta de créditos aumentó desde Gs. 196.319 Dic21 millones hasta Gs. 230.053 millones en Set22, caracterizados por el financiamiento tanto al sector público como privado, acordes al enfoque de sus negocios, y debido a la acumulación coyuntural de la deuda vencida, principalmente del sector público, hasta Gs. 108.698 millones en Set22. Las ventas se ajustaron 2,92%, hasta Gs. 365.450 millones, así como la utilidad bruta 1,18% hasta Gs. 230.415 millones en Set22, explicado por la disminución de 5,74% de los costos de mercaderías.

En términos de liquidez, si bien ha registrado un leve ajuste en 2022, ha mantenido elevados indicadores en general, con un índice de liquidez corriente de 3,48 en Set22, así como un ratio de prueba ácida de 2,24 y de efectividad de 44,34%. Cabe señalar que mantiene un elevado grado de independencia de inventario y un índice de capital de trabajo de 43,58 en Set22.

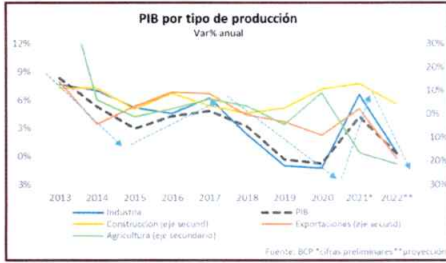
Por su parte, la utilidad operacional EBITDA se ajustó interanualmente 30,83% hasta Gs. 67.191 millones en Set22, y ha sido acompañado de mayores costos y gastos operacionales a Set21, así como por provisiones de Gs. 4.500 millones y un aumento de los gastos financieros a Gs. 4.954 millones, derivando en un ajuste de utilidad, que pasó de Gs. 82.638 millones en Set21 a Gs. 49.740 millones en Set22, siendo la rentabilidad del patrimonio ROE desde 13,53% y sobre activos de 8,04%.

TENDENCIA

La tendencia Estable refleja la adecuada expectativa sobre la situación en general de Vicente Scavone, a partir de la adecuada evolución de sus ventas y márgenes de utilidad, reflejando un buen desempeño operativo y financiero, con importantes inversiones y obras realizadas para la ampliación de su capacidad productiva y operativa, en línea con sus objetivos estratégicos de crecimiento y exportación.

| FORTALEZAS | RIESGOS |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Elevados niveles de solvencia y bajo endeudamiento. Continua reinversión de utilidades y aumento patrimonial. Mantenimiento de sólida posición de liquidez. Ampliada y mejorada capacidad de la planta. | <ul style="list-style-type: none"> Aumento del ratio de Deuda/Ebitda Elevada participación en el sector público. Continua competencia en la industria. Calidad crediticia con recurrentes atrasos. |

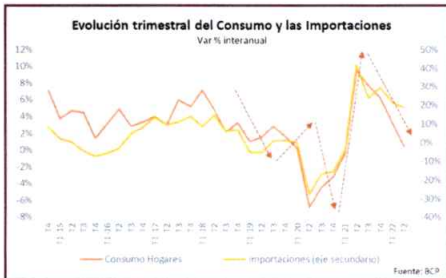
ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del covid-19, con registro de tasas históricas de crecimiento bajas en todos los sectores de la economía.



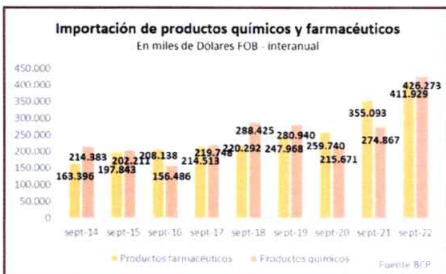
En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del 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.



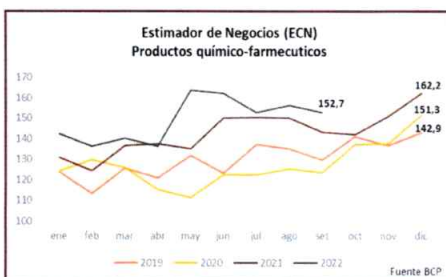
Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del covid-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 15,2%, 6,8%, 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 baja tasa del sector exportador de solamente 2,2%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.



Para el cierre del año 2022 se proyecta un bajo crecimiento de solamente 0,2% del PIB, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se esperan tasas negativas de -21,5% y -19,2% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Asimismo, este menor desempeño de la economía está condicionado por la evolución negativa de la agricultura, la industria, las importaciones y el consumo, registrado en el primer semestre del 2022.



Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 7,1% a Setiembre 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores a causa del efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de productos químicos y farmacéuticos han seguido una tendencia variable. En el periodo 2018-2020 las importaciones de productos farmacéuticos han aumentado desde US\$ 220 millones en Set18 hasta US\$ 259 millones Set20, mientras que las importaciones de productos químicos disminuyeron desde US\$ 288 millones en Set18 a US\$ 215 millones en Set20. Sin embargo, a partir del 2021 las importaciones de productos farmacéuticos y químicos, han aumentado hasta alcanzar niveles récord de US\$ 411 millones y US\$ 426 millones en Set22 respectivamente.

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 promedio cada año desde el 2019, alcanzando un pico histórico de 162,2 en Dic21 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 2022 en promedio, comparado con los años anteriores, reflejando una importante recuperación del sector, en línea con el repunte de la economía, aunque para el año 2023, se podría esperar un menor desempeño de la economía, condicionado por la evolución negativa de la agricultura, la industria y el consumo registrado en el primer semestre del 2022, así como por el mantenimiento de elevados niveles de precios de los alimentos y de la energía.

Handwritten signature

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la industria farmacéutica, producción y comercialización de productos e insumos médicos, con importante presencia en el país

La firma Vicente Scavone & Cía. S.A.E., fue fundada en el año 1935, operando en la industria farmacéutica desde hace 87 años. Ha iniciado sus actividades con Don Vicente Scavone, quien ha sido uno de los fundadores de laboratorios LASCA, y ha fabricado el primer medicamento paraguayo. Con el paso del tiempo, han tomado consecutivamente la presidencia de la empresa sus tres hijos Pascual, Augusto y María Josefina, mientras que en los últimos años ha estado a cargo de las líneas sucesorias del grupo familiar Scavone. La empresa ha continuado posicionándose en el mercado, a través de sus emprendimientos científicos y mediante la dirección estratégica de sus accionistas, con la colaboración de 725 empleados a la fecha.

Históricamente, Vicente Scavone & Cía. se ha posicionado en la industria farmacéutica a través de su importante participación en los sectores públicos y privados, mediante la producción de medicamentos y otros fármacos a través de Laboratorios LASCA, así como también la distribución, importación y exportación de productos del mismo rubro. Laboratorios Lasca ostenta una continua evolución de sus operaciones y comercialización de medicamentos sólidos, semisólidos y líquidos en el ámbito de la salud, con altos estándares de calidad y especializados, a través de una posición de liderazgo y sólida trayectoria en la industria farmacéutica nacional. Además de operar con el sector privado, es uno de los más importantes proveedores del estado, con importantes adjudicaciones anuales, principalmente en las licitaciones realizadas por el Instituto de Previsión Social y el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social.

La firma se encuentra en un proceso para la obtención de certificaciones internacionales, a través de auditorías, a fin de lograr la habilitación a mayores mercados para la exportación de nuevas líneas de producto, en línea con el enfoque de diversificación de sus mercados. Así también, la empresa actualmente se encuentra en el proyecto para obtener el registro sanitario con el visto bueno del Invima (Instituto nacional de vigilancia de medicamentos y alimentos de Colombia), el cual es considerado de alto prestigio y le permitirá a la empresa exportar sus productos a países de primer mundo. Además, con la construcción de una planta de biotecnología, la empresa ha incursionado en la producción de medicamentos de alta tecnología, para enfermedades catastróficas, oncológicas y hematológicas.

LASCA ha sido el primer laboratorio en contar con una planta de biotecnológicos a nivel nacional. La firma se encuentra en proceso de construcción de una nueva planta industrial, enfocada en la elaboración de sólidos orales, de manera a incrementar su oferta y continuar con el abastecimiento tanto al mercado local como internacional. LASCA no solo produce y vende sus productos a todas las farmacias del sector privado, sino que también trabaja de cerca con el Gobierno Nacional, participa en licitaciones públicas y abasteciendo de insumos a entes gubernamentales como el Instituto de Previsión Social (IPS) y el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS). Entre los países a los que actualmente exporta sus productos, en bajos niveles aún, se encuentran Uruguay, Bolivia, Belice, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Azerbaiyán, y Georgia, entre otros. Se encuentran así mismo en proceso de obtención de registros, Costa Rica, Panamá y Nicaragua; y en proceso de conversaciones varios países del continente africano, medio oriente y Europa del Este.

Actualmente, la empresa cuenta con diez (10) unidades de negocio, en su mayoría dedicadas a la producción de fármacos de distintos tipos, así como también la venta de productos lácteos, y juguetes que son vendidos en farmacias de todo el país.

Entre las principales unidades de negocio, se encuentran:

- **Lascafarma y División Científica:** Línea de Medicamentos de fabricación tradicional de moléculas sintéticas. La planta industrial, se encuentra preparada para la fabricación de casi la totalidad de las principales formas farmacéuticas. La División Científica posee productos desarrollados para el tratamiento de patologías metabólicas crónicas para especialidades médicas de cardiología, diabetes, endocrinología, neumología, medicina interna y otras.
- **Biotech:** La compañía posee la primera planta autorizada del Paraguay para la producción y fraccionamiento de productos biotecnológicos. En general, los fármacos biológicos revolucionaron el tratamiento de enfermedades como el cáncer y abrieron la puerta a la medicina personalizada.
- **Nature's Life:** Lasca posee una línea de productos naturales, fitoterápicos y nutracéuticos como alternativas de la medicina fitoquímica.
- **Comercio Exterior:** Laboratorios Lasca es una empresa paraguaya pionera en exportar medicamentos al mundo; cumpliendo con altos estándares de calidad internacional. Esta unidad de negocios fue implementada para exportar medicamentos de uso humano y veterinario.
- **División de Farmacéuticas Representadas:** Agrupa a un importante número de Compañías farmacéuticas multinacionales de gran trayectoria que están incorporadas como unidades de negocios dentro de Laboratorios Lasca
- **Productos Químicos y Reactivos:** La empresa cuenta con su propia importadora de materias primas (equipos, reactivos y vidriería para industrias farmacéuticas, químicas y afines) de alto estándares de calidad para proveer a las industrias de diversos rubros en el país.
- **Productos Hospitalarios:** Línea específica de insumos, descartables y equipamientos para uso Hospitalar y profesional.
- **Nutrición:** Fórmulas de crecimiento, suplementos nutricionales, vitaminas, alimentación enteral y parenteral, entre otras

- División Familia: La División Familia agrupa productos domésticos de Health-Care y consumo masivo. Su amplia red de distribución nacional le permite llegar a los paraguayos con nuevos productos de uso cotidiano.
- LascaVet: Línea de productos veterinarios para el mercado local e internacional.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa familiar bajo el control de sus principales accionistas, quienes a su vez forman parte del Directorio de la compañía

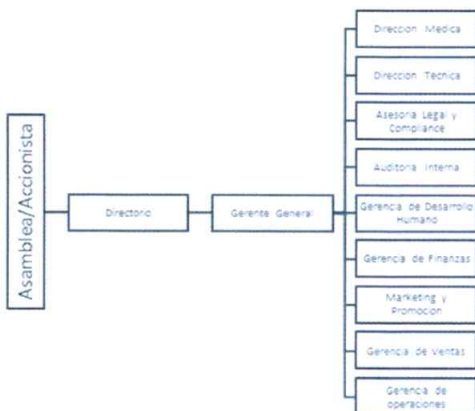
| Accionistas | Votos |
|----------------------------------|---------------|
| Pascual Manuel Scavone Giagni | 11.200 |
| Silvana Candia Caballero | 5.600 |
| Patricia Scavone Caballero | 5.600 |
| Vicente Jose Scavone Cardenas | 1.904 |
| Cesar Jose Luis Scavone Cardenas | 1.904 |
| Claudia Scavone Cardenas | 1.904 |
| Margarita Scavone Cardenas | 1.904 |
| Rosana Scavone Cardenas | 1.904 |
| Susana Scavone Cardenas | 1.680 |
| Total | 33.600 |

La firma Vicente Scavone & Cia. S.A.E es una empresa familiar compuesta de 9 accionistas. La composición accionaria se distribuye en tres líneas de accionistas, de clase A, B y C, a modo de establecer una representación equitativa en la terna del Directorio. La máxima autoridad de la empresa la constituye la asamblea de accionistas, conformado por tres grupos familiares vinculados, quienes mantienen una activa participación en la dirección de la compañía, compuesta por 9 miembros titulares y encabezada por la presidenta Sra. María Herminia Caballero Scavone, seguido del vicepresidente primero, Sr. Vicente José Scavone Cárdenas y el vicepresidente segundo, el Sr. Pascual Manuel Scavone, así como por otros representantes de los grupos familiares.

Al corte de setiembre de 2022, el capital se ha mantenido en Gs. 390.000 millones, siendo Gs. 336.000 millones en el 2021, dicho incremento responde a la modificación de sus estatutos por aumento de capital, mediante la utilización de las reservas para capitalización y parte de las reservas de revalúo. El mismo se encuentra distribuido en 33.600 acciones nominativas, representado por series de 10 acciones cada una de Voto Ordinario Simple (OS) A, B y C. han mantenido su nivel de reservas por revalúo en G. 2.990 millones. No obstante, cabe señalar que, la compañía ha disminuido sus reservas estatutarias a Gs. 13.132 millones y ha constituido nuevamente reservas para una futura capitalización por Gs. 63.965 millones al corte, con recursos provenientes de las utilidades del ejercicio actual.

En cuanto a la administración de la compañía, la principal autoridad es la asamblea de accionistas, seguido del directorio que se compone de un presidente, un vicepresidente y un director titular, cada uno de los cuales posee una adecuada trayectoria profesional en el rubro.

Del directorio se desprende la figura de la gerencia general, del cual dependen las gerencias de Ventas, Operaciones, Marketing, Recursos Humanos, y Finanzas. Asimismo, se cuenta con el apoyo de Asesorías Médicas y técnicas, Marketing, de temas Financieros, Legales, Contables y Auditoría Externa.



GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

La firma posee una estructura operacional estable y creciente, con una adecuada administración del negocio

La firma se dedica a la producción y comercialización de Medicamentos y líneas afines. El sistema de comercialización contempla la producción, ventas y cobros tanto al contado como a créditos. Aproximadamente, el 50% se canaliza al sector privado, y el resto, a al sector Institucional Público. Para el sector privado, se utiliza el Canal establecido y regulado de Farmacias, Distribuidoras, y Sanatorios. Para el Público, en un alto porcentaje, mediante la participación en Licitaciones Públicas. Las operaciones a créditos son financiadas con recursos propios, o mediante el apalancamiento financiero.

La empresa posee una importante planta industrial, considerada como una de las principales del país. la primera en el ranking de producción y ventas de Paraguay. La misma produce medicamentos con los más altos estándares de calidad, establecidos por la farmacopea americana y europea, con canales de distribución en todo el territorio nacional y varios países del exterior. Actualmente se encuentran en plena construcción dos nuevos depósitos, que remplazarían a los actuales, con objetivo de mejora en infraestructura, tamaño, y tecnología; y en línea con los nuevos requisitos internacionales de almacenamiento. Uno de ellos, ya se encuentra completamente operativo, y el otro, con fecha de finalización dentro del primer semestre del 2023.

Con respecto a las inversiones en el área industrial, se continúa con el calendario estipulado para la construcción del edificio a ser utilizado por el departamento de Desarrollo y Control de Calidad, actualmente en etapa de finalización. Por otra parte, la planta industrial construida en la ciudad de Mariano Roque Alonso se encuentra totalmente terminada y en funcionamiento. La misma será utilizada para la fabricación y distribución de productos veterinarios. Dicha planta, en un momento posterior, podría ser acondicionada también para la fabricación de medicamentos de uso humano.

La política de ventas no ha sufrido cambios sustanciales en el presente ejercicio, y tampoco se prevé para el 2023. Durante este año, se ha reestructurado y fortalecido el departamento de Promoción Médica, mediante la incorporación de nuevos profesionales, muchos de ellos, con reconocida experiencia en el ramo. Con estas acciones, la empresa busca posicionarse en niveles de liderazgo dentro del mercado privado, tanto en el segmento de prescripción, así como también en el de venta libre u OTC.

En materia de control interno, la empresa cuenta con un departamento con un plan de trabajo anual, que es desarrollado en forma normal, y dentro de un cronograma preestablecido. Normalmente, el grado de cumplimiento es alto, y que gracias a la misma, ha sido posible identificar y evitar, riesgos a las normas internas. Además, los manuales de procedimientos son objeto de constante análisis y actualización.

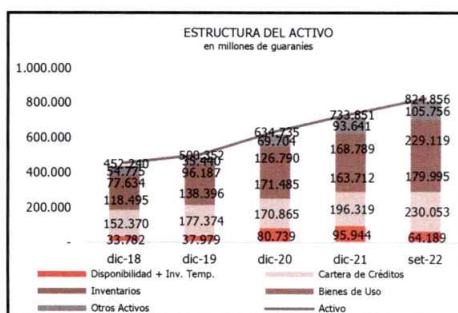
El proceso operacional de la firma posee ciclos de negocios bien determinados, por una parte, las ventas y cobros del sector privado, y por el otro, las del sector público. Para la primera, no existe mucha variación en el comportamiento de estas variables, ya que se trata de una industria con demanda altamente inelástica y poco afectada por otras variables exógenas tales como elementos factores climáticos o contrabando. Sin embargo, el sector público de nuestro país se caracteriza por vaivenes tanto del MSP como IPS, en su cumplimiento de pagos, pero que, en el largo plazo, ambas Instituciones honran sus compromisos íntegramente.

Con relación al ambiente tecnológico, la compañía opera con un sistema ERP World-Class denominado E-Business Suite de Oracle, pero actualmente, se encuentra en pleno proceso de migración a SAP S4 Hana de última generación, y con tecnología de procesamiento y almacenamiento en la nube. Esta importante inversión, se alinea igualmente a exigencias internacionales para el manejo de datos y sus consecuentes riesgos, así con la documentación de manuales de procedimientos diseñados para el efecto.

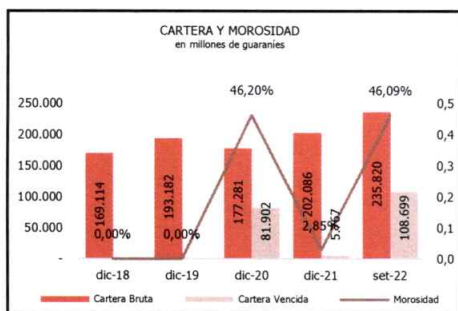
SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Activos presentan un elevado grado de realización, otorgado por la calidad y las condiciones de ventas de su stock de productos, acompañado de incrementos en el activo fijo



Históricamente, Vicente Scavone & Cía. se ha posicionado en la industria farmacéutica a través de su importante participación en los sectores público y privado, mediante la producción de medicamentos y otros fármacos a través de Laboratorios LASCA, así como también la distribución, importación y exportación de productos del mismo rubro. La empresa demostró un correcto desempeño comercial y financiero, favorecido incluso por la mayor comercialización de productos médicos, explicado por sus volúmenes de ventas en el sector público y privado en el último corte, principalmente, que han requerido una mayor producción debido a la alta demanda por la situación sanitaria del país.



Dicha gestión se ven reflejadas en los activos, y han logrado mantener un aumento sostenido en su estructura de activos en los últimos años, al corte de setiembre logra un crecimiento acumulado del 12,40 % desde el ultimo corte Dic21, los recursos de la compañía presentan un elevado grado de liquidez, debido al rubro comercial y la alta demanda propia del sector. Con un aumento de inventario disponible del 9.95% al acorte de Set22, de Gs. 179.995 millones, esto incurre debido a la mejora de producción y almacenamiento de los productos.



La cartera bruta cuenta con un crecimiento estable en los últimos años, al corte actual posee un crecimiento del 16,58% acumulado, debido a la alta demanda de productos y constante crecimiento del mercado farmacéutico. En cuanto a cartera de morosidad, los mismos se encuentran compuestos principalmente por el sector público, correspondiente a licitaciones con el estado, los mismos cuentan con diligencias extraordinarias que hacen que no logren cumplir con los plazos previamente estipulados, por lo que, si bien cuentan con una morosidad acumulada del 49,09 % de la cartera al corte actual, por un total de Gs. 108.699 millones hasta el corte mencionado, debido al atraso de pagos por parte del sector de salud pública.

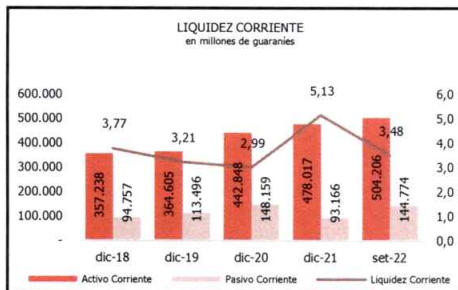
Estos se encuentran pendientes de una reestructuración de sus deudas para el pago correspondiente de sus obligaciones con la firma, los pagos de estos se encuentran asegurados a ser cobrados en su totalidad por la misma naturaleza de las licitaciones públicas, en cuanto a la morosidad por sus actividades comerciales al sector privado, estos poseen una baja participación, debido a los créditos otorgados a los mismos, con esto, se comprende las tendencias de la morosidad contraída.



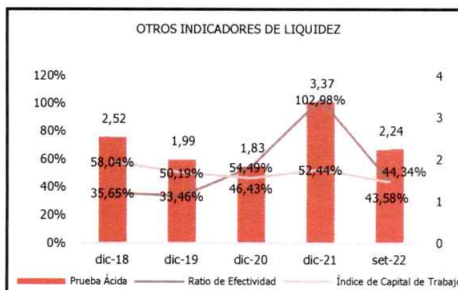
Así también, los indicadores de productividad presentan un leve cambio, al último corte, las ventas sobre activos, que define la proporción de activos utilizados para la generación de ventas, paso de 68,03% al corte de Dic21 a 59,07% a Set22, la cartera sobre ventas aumento un 20,4%, por lo cual mantuvo un buen nivel de producción al corte actual, respecto a la cartera sobre activos, el cual representa el porcentaje de créditos que posee en base al activo de la firma, los mismos se mantienen estables en los últimos años, acompañado del buen desempeño operativo de la firma, dichos indicadores se encuentran acordes al perfil del rubro comercial en el cual se desempeñan sin tener un impacto negativo. Debido a la propia naturaleza de la actividad comercial. Esto responde al buen desempeño en su gestión y acciones realizadas por la firma, con su continuo acompañamiento y mejora de procesos en la fabricación de insumos y medicamentos demandados de forma continua.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

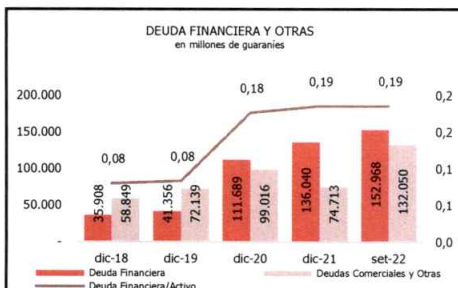
La firma continua con un crecimiento sostenido en los últimos años gracias a su buen desempeño en la industria



La empresa se caracteriza por un suficiente flujo de ingresos de sus operaciones con el sector privado, con un plazo de cobro de aproximadamente 70 a 80 días, financiado con recursos propios y cartas de crédito con diferentes bancos locales. En el sector público, sin embargo, los flujos de ingresos antes mencionados son más cíclicos y volátiles, con fuertes características de gestión del presupuesto público, decisiones gubernamentales sobre inversión y política de salud. Los ciclos de cobro son más largos que en el sector privado, caracterizado por pagos atrasados, principalmente con el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social.



La firma ha logrado mantener una liquidez estable en los últimos años, respecto al corte a setiembre 2022, ha logrado un aumento del 5,48% del activo corriente desde Dic21, con un total de G. 504.206 millones, lo cual va acompañada de la mejora de producción de insumos médicos gracias a las inversiones en infraestructura aplicada en los últimos tiempos. El pasivo corriente aumento un 55,39% al corte actual en comparación a dic21, a G. 144.774 millones a Set22, debido al ajuste realizado por la firma y la implementación de créditos a proveedores, lo cual se traduce en un mejor control contable y establecer un nivel adecuado de endeudamiento para el correcto funcionamiento de la empresa.



Esto también explica la disminución del índice de liquidez corriente del 32,16%, debido a la implementación de ventas a créditos para sus proveedores con el fin de fidelizar a los mismos para una continua relación comercial. Históricamente la firma cuenta con un alto nivel de liquidez lo que le permite implementar mayores ventas a créditos y aun así cumplir con sus obligaciones correspondientes, y disponer de capital para continuar con las operaciones de la empresa.

La relación entre los recursos más líquidos y los compromisos de corto plazo ha disminuido al último corte analizado (Dic21 vs Set22), de 3,37 veces a 2,24 veces, dicha relación (prueba ácida) hace referencia a la capacidad de pago que tiene la compañía, con una leve disminución en el periodo por los créditos emitidos a corto plazo, se mantuvo estable el promedio histórico.

Así mismo el índice de capital de trabajo, que mide la proporción de la inversión que se destina para la realización de actividades operativas, se mantiene estable y acorde a los planes de desarrollo de la firma.

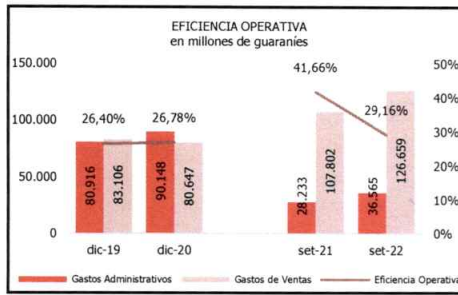
Respecto a la deuda financiera, este aumento un 12,44% al corte actual con respecto a Dic21, debido a operaciones crediticias realizadas por la empresa para la continuidad de sus gestiones, los mismos se encuentran acordes a su nivel de endeudamiento, las deudas comerciales también contaron con un aumento del 76,74% al corte actual con respecto a Dic21, en relación al cambio en cartera realizada por la firma, ha pasado a contar con mayor deudas a créditos, los cuales se reflejan en la deuda comercial acumulada de la firma, ha pasado de Gs. 74.713 millones en Dic21 a Gs. 132.050 millones a Set22. Así también se mantiene una relación de endeudamiento financiero de 0,19, niveles positivos y adecuados para su desarrollo comercial, además la firma logra mantener sus operaciones principalmente con fondos propios, sin la necesidad de depender del sistema financiero para la financiación de estos.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

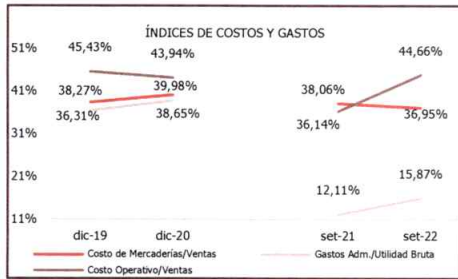
Mejoras en procesos operativos por la expectativa de un incremento en la producción de productos en el futuro

Vicente Scavone ha visto un impacto positivo en el volumen de ingresos de ventas en los últimos años, sobre todo los relevantes volúmenes producidos para atender la emergencia sanitaria a raíz del fuerte incremento de contagios de Covid-19, ya que en los últimos años la compañía ha experimentado un marcado dinamismo con un crecimiento sostenido en cada uno de sus canales de comercialización.

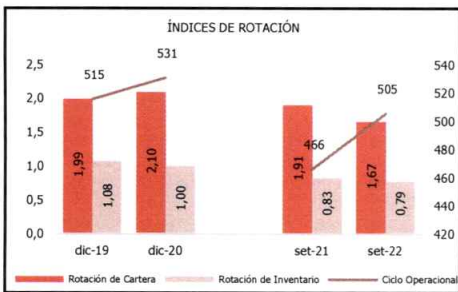
En el periodo de Dic19 a Dic20 a mantenido un índice de gastos y eficiencia similares, con gastos administrativos y gastos de ventas de Gs. 80.916 millones y Gs. 83.106 millones respectivamente a disponer de gastos administrativos y de ventas de Gs. 90.148 millones y Gs. 80.647 millones al corte de Dic20, con un índice de eficiencia operativa del 26% en ambos periodos.



Al corte interanual de Set21 a Set22, dispone de un aumento de gastos administrativos y de ventas, en Set21 contaba con un total de Gs. 28.233 millones y Gs. 107.802 millones, a contar con gastos administrativos y de ventas por Gs. 36.565 y 126.659 millones al corte de Set22, con una disminución en su eficacia operativa un 30%, ya que al corte de Set21 contaba con índice de eficacia de 41,66% a 29,16% al corte actual, el aumento de gastos de ventas responde ante las mejoras de tecnología y fabricación para una producción más eficiente, gracias a la implementación de nuevas mejoras a sus procesos.



Al corte de Dic19 a Dic20, los índices de costos y gastos de la firma se mantuvieron estables con leves cambios, una disminución del costo de mercaderías sobre ventas del 3,28%, un aumento del 4,47% del costo operativo sobre ventas y un aumento del 6,44% con los gastos administrativos sobre la utilidad bruta, respecto al corte de Set21 a Set22, la firma obtuvo una leve disminución de los costos de mercaderías sobre las ventas del 2,92%, como también un aumento del 23,57% del costo operativo sobre las ventas, y un aumento del 31,05% de los gastos administrativos contra utilidades brutas al corte interanual de setiembre.



Respecto a los índices de rotación, los cuales determinan el ciclo necesario para la renovación de inventario en un periodo, esto nos informa del total de veces que el inventario del almacén requiere ser abastecido con nuevas existencias,

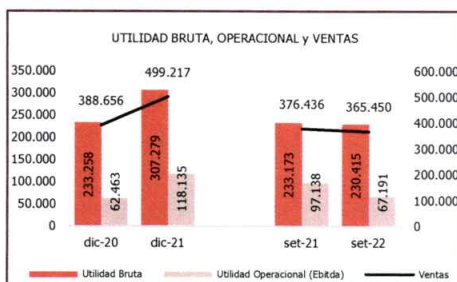
Al corte cuenta con una rotación de cartera equivalente a 1,67 veces, el cual mide cuantas veces las cuentas por cobrar se convierten en efectivo durante el año, el mismo dispone de una leve disminución del 12,57%, en comparación a las 1,91 veces del corte de Set21.

En cuanto al ciclo operacional, al corte actual posee un promedio de 505 días, para la renovación de inventarios, en comparación al ciclo de 466 días experimentados en el corte de Set21, esto se relaciona a su actividad de producción, si bien posee un ciclo considerable, esto corresponde a la disponibilidad de insumos y materia prima que posee, los cuales tienen una buena capacidad de almacenamiento, adicionalmente el almacenamiento de productos finalizados con una etapa de vida larga, por lo cual el inventario posee un ciclo operativo y comercial amplio acorde a su perfil comercial.

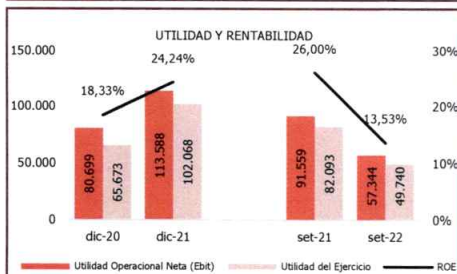
Así mismo la rotación de inventarios se encuentra estable según histórico de la firma, al corte actual posee una rotación de 0,79 veces, es decir la inversión en inventarios se ha transformado 0,79 veces en efectivo o en cuentas a cobrar. Si bien los mismos son interpretados como una disponibilidad de inventario mayor a su movimiento comercial, los mismos se mantienen en niveles positivos debido al crecimiento de ventas y activos de la firma en el último corte.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Utilidad adecuada ante la baja de la demanda de productos debido a la disminución de la emergencia sanitaria

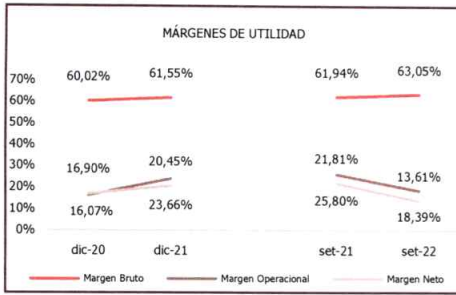


Respecto a la utilidad obtenida, la firma posee una leve disminución en la utilidad bruta obtenida al corte de setiembre actual, con una disminución del 1,18%, con un Ebitda del 30,83% inferior con relación a Set21, aun así, con un crecimiento constante de sus activos en los últimos años, así también un nivel de ventas con una leve disminución del 2,92% al corte actual en comparación a la variación interanual de Set21.



Al corte de Set22 la utilidad operacional neta y la utilidad del ejercicio disminuyeron un 37,38% y 45,67% respectivamente, con una disminución del ROE del 47,96%, en comparación al corte interanual, respecto al corte de Dic20 a dic21, se aprecia un crecimiento del 40,76% de la utilidad operacional y un aumento del 55,42% de la utilidad del ejercicio, con un aumento del ROE del 32,24% para dic21, el cual fue dado mayormente debido a la alta demanda de insumos médicos debido a la situación de auge de casos de Covid-19 en la región, lo cual genero una demanda de gran cantidad de productos tanto en el sector público como privado.

Así mismo, en los periodos de Dic20 a Dic21, este tuvo un crecimiento en su utilidad bruta del 31,73%, así también con un incremento del Ebitda del 89,13%, de Gs. 62.463 millones en Dic20 a Gs. 118.135 millones en Dic21, así también reflejado en el resultado de ventas totales, con un aumento del 28,45% en



comparación a Dic20, con una continuidad a la alta demanda de productos en dichos periodos. La pandemia creó una gran demanda de productos a favor del rubro médico, por lo que explico el gran crecimiento en los últimos años, sus disminuciones actuales no son resultado de un bajo desempeño, sino que corresponde a una regularización de la demanda ante la discontinuidad de la pandemia a nivel país, por lo cual existe una incidencia negativa de los mismos productos demandados.

Respecto a los márgenes de utilidad, en el margen bruto, se aprecia un ligero incremento en ambos periodos, con un crecimiento del 2,55% al corte de Dic21 contra Dic20, así también el aumento del 1,79% al corte actual con su variación interanual de Set 21, la firma logro mantener una buena relación de margen bruto

en los últimos periodos, así también el margen operacional, indicador de rentabilidad que se define como la utilidad operacional sobre las ventas netas, el cual nos indica la capacidad de ventas gestionadas por la empresa, al corte de Set22 el mismo disminuye un 37,60% en comparación a Set21, debido a una incidencia de demanda de productos médicos.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Continuo crecimiento en la estructura de patrimonio de la firma, gracias a las adecuadas gestiones desempeñadas.

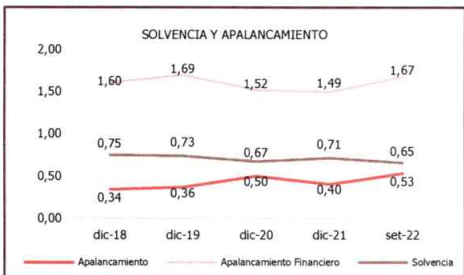


En cuanto a la solvencia de la firma, los mismos continúan con un buen desempeño en su estructura, al corte de Set22, la firma cuenta con una solvencia patrimonial del 65,45%, con una leve disminución del 8,45% contra Dic21, con una tendencia estable en los últimos años.

El apalancamiento de la firma posee un aumento del 32,5% con relación al corte de Set22 contra Dic21, respecto al apalancamiento financiero, donde se aprecia un aumento del 12,8% en relación a Dic21, con un resultado positivo de 1,67 al corte actual, el cual indica la alta capacidad de financiación a través de deudas.

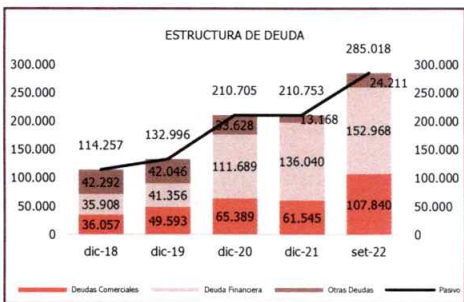
La firma mantiene niveles adecuados de endeudamiento, ya que posee amplias líneas de créditos disponibles en bancos locales, históricamente la firma posee un alto grado de solvencia con fondos propios por lo que no depende del endeudamiento externo para cubrir sus gastos comerciales y productivos habituales.

La estructura del patrimonio, al corte de Set22, se logra un aumento en los resultados operativos de 3,20% con relación a Dic21, con un resultado al corte de Gs. 113.705 millones, así también un aumento en las reservas acumulada del 16,45% con la suma de Gs. 36.134 millones, y un patrimonio neto de Gs. 539.838 millones acumulados al corte de Set22, con un leve aumento del 3,11% con relación al corte de Dic21, con un crecimiento constante en los últimos años,



Al corte actual, el pasivo de la firma obtuvo un aumento del 22,43% en comparación al corte de Dic21, de Gs. 210.753 millones a Gs. 285.018 millones al corte actual, con un estable crecimiento en los últimos años,

Esto se encuentra presente principalmente debido al cambio de cartera a créditos comerciales ofrecidos por la firma, esto se encuentra en el aumento de deudas comerciales, el cual sobrelevo un crecimiento del 75,22%, con de una deuda comercial de Gs. 61.545 millones en Dic21, a Gs. 107.840 millones al corte de Set22, respecto la deuda financiera, el mismo tuvo un crecimiento del 12,44% al corte actual, con una deuda comercial acumulada de Gs. 136.040 millones a Dic21 a Gs. 152.968 millones a Set22.



FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Vicente Scavone & Cía. S.A.E. presentó su flujo de caja proyectado para el periodo 2023-2030 en la que se basa en un crecimiento continuo en los ingresos de caja de forma anual, en el que se estima en mayor componente de ingreso de caja correspondan a las cobranzas a ingresos del sector privado y sector de exportaciones, mientras que en el sector público las estimaciones se mantienen constantes con leves variaciones. Han actualizado su flujo de caja bajo un escenario de crecimiento continuo de forma anual, en línea con las estimaciones de crecimiento en sus operaciones, lo que permitirá obtener un flujo de caja positivo y creciente, así como la cobertura de sus compromisos financieros, como también cumplir con sus obligaciones de pagos de bonos.

Los egresos también proyectan un incremento para los próximos años, se prevé un aumento en gastos del flujo financiero, como también una disminución en el flujo anual en los próximos años, llegando a un mínimo estimado para el 2026, posterior a la fecha, se estima un crecimiento estable, la firma hace frente a la dicha disminución de caja mediante el saldo inicial de caja de cada periodo, asimismo, no se prevén nuevas emisiones para futuros periodos, la firma también acostumbra a cubrir sus obligaciones con fondos propios, ya que poseen un buen flujo de ingresos operativos, aun así, cuenta con líneas de créditos disponibles en los distintos bancos de plaza.

| FLUJO DE CAJA PROYECTADO | | | | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| En millones de Dolares | | | | | | | | |
| Ingresos y Egresos | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
| Ventas | 72.196.806 | 75.999.696 | 80.086.126 | 84.985.303 | 90.490.211 | 96.742.141 | 103.922.824 | 111.689.276 |
| Costo de ventas (pago proveedores) | -28.878.722 | -30.399.879 | -32.034.451 | -33.994.121 | -36.196.085 | -38.696.856 | -41.569.129 | -44.675.710 |
| Utilidad bruta | 43.318.084 | 45.599.817 | 48.051.675 | 50.991.182 | 54.294.126 | 58.045.285 | 62.353.695 | 67.013.566 |
| Gastos comerciales | -10.829.521 | -11.399.954 | -12.012.919 | -12.747.796 | -13.573.532 | -14.511.321 | -15.588.424 | -16.753.391 |
| Gastos administrativos | -5.775.744 | -6.079.976 | -6.406.890 | -6.798.824 | -7.239.217 | -7.739.371 | -8.313.826 | -8.935.142 |
| Utilidad operacional (Ebitda) | 26.712.819 | 28.119.887 | 29.631.866 | 31.444.562 | 33.481.377 | 35.794.593 | 38.451.445 | 41.325.033 |
| Inversiones | - | - | - | - | - | - | - | - |
| FLUJO OPERATIVO | 26.712.819 | 28.119.887 | 29.631.866 | 31.444.562 | 33.481.377 | 35.794.593 | 38.451.445 | 41.325.033 |
| Préstamos bancarios | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Emisión de bonos | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Aporte de capital | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ingresos financieros | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Amortización de préstamos (capital+intereses) | -2.415.000 | -2.415.000 | -2.415.000 | -2.415.000 | -2.415.000 | -2.415.000 | -2.415.000 | -2.415.000 |
| Amortización de bonos (capital+intereses) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pago de dividendos | -5.000.000 | -7.250.000 | -7.250.000 | -10.000.000 | -7.250.000 | -7.250.000 | -10.000.000 | -12.000.000 |
| Otros gastos | -17.327.233 | -18.239.927 | -19.220.670 | -20.396.473 | -21.717.650 | -23.218.113 | -24.941.478 | -26.805.426 |
| Egresos financieros | -24.742.233 | -27.904.927 | -28.885.670 | -32.811.473 | -31.382.650 | -32.883.113 | -37.356.478 | -41.220.426 |
| FLUJO FINANCIERO | -24.742.233 | -27.904.927 | -28.885.670 | -32.811.473 | -31.382.650 | -32.883.113 | -37.356.478 | -41.220.426 |
| FLUJO DE CAJA | 1.970.586 | 214.960 | 746.196 | -1.366.911 | 2.098.727 | 2.911.480 | 1.094.967 | 104.607 |
| Saldo Inicial | 1.500.000 | 3.470.586 | 3.685.546 | 4.431.742 | 3.064.831 | 5.163.558 | 8.075.038 | 9.170.005 |
| FLUJO FINAL ACUMULADO | 3.470.586 | 3.685.546 | 4.431.742 | 3.064.831 | 5.163.558 | 8.075.038 | 9.170.005 | 9.274.612 |

Por el lado de las inversiones programadas, se han considerado que ya se encuentran en funcionamiento gran parte de las inversiones en infraestructura realizadas a partir del primer trimestre del 2022, que incluye principalmente una nueva planta y un edificio para el desarrollo de productos el cual incluirá nuevos depósitos dentro del complejo industrial en San Lorenzo, y por último el reacondicionamiento de una planta adquirida en la ciudad de Mariano Roque Alonso.

Con todo lo anterior se observan razonables calces operativos durante el período proyectado, que serán cubiertos con recursos provenientes de mayores ventas y en menor medida por ingresos financieros, arrojando flujos de caja netos con saldos positivos para todos los años del período analizado. Cabe destacar que la emisión de bonos fue realizada en su mayoría para la inversión en infraestructura, el cual se prevé que mejorara la producción de insumos médicos, y lograr expandir su actividad comercial en los próximos años. Con eso la firma presenta un flujo de caja final positivo superior para los próximos años con respecto al histórico.

Finalmente, la compañía ha estimado una generación razonable de ingresos anuales y se prevé que los mismos continúen con el mejoramiento gradual de sus actividades. Con ello, se mantiene aún una adecuada capacidad para afrontar sus compromisos futuros los cuales se encuentran directamente vinculados al manejo eficiente de su estructura de gastos operativos y financieros, lo cual podría incidir en una mayor mejora en su posición de disponibilidades.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

En el corriente año, se inició la colocación de los títulos de la Serie 3 dentro del Programa de Emisión Global de Bonos USD1 y G1 de VICENTE SCAVONE & CÍA S.A.E., cuyas características son las siguientes:

| Características | CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1 y G1 | |
|-----------------------------------|--|--|
| | Detalle | Detalle |
| Emisor | VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E. | VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E. |
| Denominación del Programa | PEG USD1. | PEG G1. |
| Acta de Aprobación del Directorio | Acta de Directorio N° 16/20, de fecha 20/10/2020. | Acta de Directorio N° 16/20, de fecha 20/10/2020. |
| Moneda y monto | USD 1.000.000,00 (dólares americanos un millón con 00/100) | G. 7.000.000,00 (guaraníes siete mil millones) |
| Plazo de Vencimiento | 3.609 días (10 años) | 3.609 días (10 años) |
| Pago de Intereses y Capital | Intereses: Semestral Capital: Vencimiento | Intereses: Semestral Capital: Vencimiento |
| Tasa de Interés | 5,75% anual | 8,70% anual |
| Destino de Fondos | Desde 0% hasta el 30% se utilizará para capital operativo; y entre el 70% al 100% para el financiamiento de la ampliación de la planta industrial. | Desde 0% hasta el 30% se utilizará para capital operativo; y entre el 70% al 100% para el financiamiento de la ampliación de la planta industrial. |
| Rescate Anticipado | Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011. | Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011. |
| Garantía | Común a sola firma | Común a sola firma |
| Agente Organizador y Colocador | Puente Casa de Bolsa | Puente Casa de Bolsa |
| Representante de Obligacionistas | Puente Casa de Bolsa | Puente Casa de Bolsa |

El Directorio de Vicente Scavone & Cía. S.A.E. aprobó la emisión de bonos por un valor de G. 35.000 millones bajo el Programa de Emisión Global G1, aprobado por Acta de directorio N° 16/20 del 20 de octubre de 2020 con un montos y plazos máximo de vencimiento de G. 42.000 millones, y entre 365 días (1 año) y 3.650 días (10 años), respectivamente, o según lo especifique cada serie. Por su parte, el pago de intereses establecido dentro del programa es de forma semestral vencido.

Cabe señalar que el destino de los fondos emitidos ha contemplado la construcción de una nueva planta industrial y de un nuevo edificio para el desarrollo de productos dentro del complejo industrial ubicada en su matriz, así también se ha destinado al reacondicionamiento de una planta ubicada en la ciudad de Mariano Roque Alonso, recientemente adquirida que servirá como un nuevo centro de producción de medicamentos y de distribución comercial de su línea veterinaria. Además, este programa considera la posibilidad de rescate anticipado en línea a lo establecido por la normativa y no cuenta con resguardos ni garantías especiales, sino más bien con garantía quirografaria (a sola firma).

Así también, Vicente Scavone ha emitido bonos bajo el Programa de Emisión Global USD 1 por un monto máximo de G. 6 millones, con las mismas condiciones generales que el PEG G1 mientras que las condiciones particulares de cada serie serán establecidas en los prospectos complementarios. Esta emisión de bonos no cuenta con resguardo ni garantías especiales, salvo la quirografaria (a sola firma). Registrando los mismos vencimientos de los títulos bajo el PEG G1.

| Programa de Emisión Global PEG USD1: Monto autorizado USD. 6.000.000.- | | | | | | | | |
|--|-------|------------------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------------|
| Autorizado según Resolución CNV N° 110 de fecha 15/dic/20 | | | | | | | | |
| Fecha | Serie | Emitido Gs. | Colocado Gs. | Vencido Gs. | Tasa anual | Fecha Vto. | Plazo Años | Vigente Gs. |
| 21-dic-20 | 1 | 2.500.000 | 2.500.000 | 0 | 6,13% | 19-dic-30 | 10 | 2.500.000 |
| 21-jun-21 | 2 | 2.500.000 | 2.500.000 | 0 | 5,60% | 19-jun-31 | 10 | 2.500.000 |
| 20-ene-22 | 3 | 1.000.000 | 1.000.000 | 0 | 5,75% | 8-dic-31 | 10 | 1.000.000 |
| | | 6.000.000 | 6.000.000 | 0 | | | | 6.000.000 |

| Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 42.000.000.000.- | | | | | | | | |
|--|-------|-----------------------|-----------------------|-------------|------------|------------|------------|-----------------------|
| Autorizado según Resolución CNV N° 111 de fecha 15/dic/20 | | | | | | | | |
| Fecha | Serie | Emitido Gs. | Colocado Gs. | Vencido Gs. | Tasa anual | Fecha Vto. | Plazo Años | Vigente Gs. |
| 21-dic-20 | 1 | 17.500.000.000 | 17.500.000.000 | 0 | 9,75% | 19-dic-30 | 10 | 17.500.000.000 |
| 21-jun-21 | 2 | 17.500.000.000 | 17.500.000.000 | 0 | 8,50% | 19-jun-31 | 10 | 17.500.000.000 |
| 20-ene-22 | 3 | 7.000.000.000 | 7.000.000.000 | 0 | 8,70% | 8-dic-31 | 10 | 7.000.000.000 |
| | | 42.000.000.000 | 42.000.000.000 | 0 | | | | 42.000.000.000 |

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

| INDICADOR | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | Var% | set-21 | set-22 | Var% |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|---------|---------|
| CARTERA Y MOROSIDAD | | | | | | | | | |
| Cartera Bruta | 131.606 | 169.114 | 193.182 | 177.281 | 202.086 | 13,99% | 217.102 | 235.820 | 8,62% |
| Cartera Vencida (Normal) | - | - | - | 81.902 | 5.767 | -92,96% | 110.526 | 108.699 | -1,65% |
| Previsión de Cartera | 16.744 | 16.744 | 15.808 | 6.417 | 5.767 | -10,12% | 5.866 | 5.767 | -1,68% |
| Cobertura de provisiones | | | | 7,83% | 100,00% | 1176,42% | 5,31% | 5,31% | -0,03% |
| Cartera Vencida sobre Cartera Total | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 46,20% | 2,85% | -93,82% | 50,91% | 46,09% | -9,46% |
| Cartera Vencida sobre Patrimonio Neto | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 19,32% | 1,10% | -94,29% | 21,97% | 20,14% | -8,34% |
| Cartera/Activo | 29,66% | 33,69% | 35,45% | 26,92% | 26,75% | -0,62% | 28,30% | 27,89% | -1,45% |
| Ventas/Cartera | 2,68 | 2,40 | 2,04 | 2,27 | 2,54 | 11,79% | 2,38 | 2,12 | -10,86% |
| LIQUIDEZ | | | | | | | | | |
| Liquidez Corriente | 4,10 | 3,77 | 3,21 | 2,99 | 5,13 | 71,66% | 4,10 | 3,48 | -14,95% |
| Prueba Ácida | 2,69 | 2,52 | 1,99 | 1,83 | 3,37 | 84,19% | 2,69 | 2,24 | -16,68% |
| Ratio de Efectividad | 43,30% | 35,65% | 33,46% | 54,49% | 102,98% | 88,97% | 71,25% | 44,34% | -37,78% |
| Índice de capital de trabajo | 57,91% | 58,04% | 50,19% | 46,43% | 52,44% | 12,96% | 50,95% | 43,58% | -14,47% |
| Dependencia de Inventario | -72,49% | -77,13% | -73,59% | -60,28% | -121,61% | 101,77% | -101,75% | -83,04% | -18,39% |
| Deuda Financiera/Activo | 4,97% | 7,94% | 8,27% | 17,60% | 18,54% | 5,35% | 18,36% | 18,54% | 1,03% |
| GESTIÓN | | | | | | | | | |
| Rotación de cartera | 2,32 | 2,43 | 1,99 | 2,10 | 2,63 | 25,43% | 1,91 | 1,67 | -12,57% |
| Rotación de Inventario | 1,22 | 1,25 | 1,08 | 1,00 | 1,15 | 14,19% | 0,83 | 0,79 | -5,56% |
| Periodo promedio de cobro | 155 | 148 | 181 | 172 | 137 | -20,28% | 141 | 162 | 14,37% |
| Periodo promedio de pago | 989 | 1.183 | 1.005 | 944 | 958 | 1,43% | 775 | 601 | -22,46% |
| Ciclo operacional | 451 | 436 | 515 | 531 | 451 | -14,96% | 466 | 505 | 8,46% |
| Apalancamiento Operativo | 12,16 | 4,29 | 4,48 | 2,89 | 2,71 | -6,41% | 2,55 | 4,02 | 57,78% |
| Ventas/Activo | 79,56% | 80,94% | 72,15% | 61,23% | 68,03% | 11,10% | 67,24% | 59,07% | -12,15% |
| ENDEUDAMIENTO | | | | | | | | | |
| Solvencia | 76,28% | 74,74% | 73,42% | 66,80% | 71,28% | 6,70% | 67,40% | 65,45% | -2,91% |
| Endeudamiento | 23,72% | 25,26% | 26,58% | 33,20% | 28,72% | -13,49% | 32,60% | 34,55% | 6,01% |
| Cobertura de las Obligaciones | 33,07% | 65,13% | 51,83% | 42,16% | 126,80% | 200,77% | 105,42% | 61,88% | -41,30% |
| Apalancamiento | 0,31 | 0,34 | 0,36 | 0,50 | 0,40 | -18,92% | 0,48 | 0,53 | 9,18% |
| Apalancamiento financiero | 2,38 | 1,60 | 1,69 | 1,52 | 1,49 | -1,50% | 1,54 | 1,67 | 8,59% |
| Cobertura de Gastos Financieros | 3,54 | 7,00 | 6,08 | 62,40 | 17,23 | -72,39% | 28,85 | 13,56 | -52,99% |
| Deuda/EBITDA | 3,84 | 1,85 | 2,26 | 3,37 | 1,78 | -47,11% | 1,88 | 3,18 | 69,36% |
| Deuda/Ventas | 0,30 | 0,31 | 0,37 | 0,54 | 0,42 | -22,13% | 0,48 | 0,58 | 20,67% |
| RENTABILIDAD | | | | | | | | | |
| ROA | 4,40% | 10,02% | 7,85% | 10,35% | 13,91% | 34,43% | 14,66% | 8,04% | -45,17% |
| ROE | 6,13% | 15,49% | 11,97% | 18,33% | 24,24% | 32,28% | 26,00% | 13,53% | -47,95% |
| Margen Bruto | 59,45% | 62,43% | 61,73% | 60,02% | 61,55% | 2,56% | 61,94% | 63,05% | 1,79% |
| Margen Neto | 5,54% | 12,38% | 10,87% | 16,90% | 20,45% | 21,00% | 21,81% | 13,61% | -37,59% |
| Margen Operacional | 7,77% | 16,86% | 16,30% | 16,07% | 23,66% | 47,24% | 25,80% | 18,39% | -28,75% |
| Eficiencia Operativa | 13,06% | 27,00% | 26,40% | 26,78% | 38,45% | 43,57% | 41,66% | 29,16% | -30,00% |
| Costo de Mercaderías/Ventas | 40,55% | 37,57% | 38,27% | 39,98% | 38,45% | -3,84% | 38,06% | 36,95% | -2,91% |
| Costo Operativo/Ventas | 51,68% | 45,57% | 45,43% | 43,94% | 37,89% | -13,78% | 36,14% | 44,66% | 23,59% |
| Costo Operacional/Utilidad Bruta | 86,94% | 73,00% | 73,60% | 73,22% | 61,55% | -15,93% | 58,34% | 70,84% | 21,42% |
| GastosAdmin/UtilidadBruta | 60,26% | 51,07% | 36,31% | 38,65% | 31,76% | -17,81% | 12,11% | 15,87% | 31,06% |

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

| BALANCE GENERAL | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | Variación | set-21 | set-22 | Variación |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|------------------|
| ACTIVO | 387.216 | 452.240 | 500.352 | 634.735 | 733.851 | 15,62% | 746.419 | 824.856 | 10,51% |
| Activo Corriente | 296.583 | 357.238 | 364.605 | 442.848 | 478.017 | 7,94% | 503.130 | 504.206 | 0,21% |
| Disponibilidad + Inv. Temp. | 31.334 | 33.782 | 37.979 | 80.739 | 95.944 | 18,83% | 87.546 | 64.189 | -26,68% |
| Créditos Netos | 114.861 | 152.370 | 177.365 | 170.783 | 196.319 | 14,95% | 211.235 | 230.053 | 8,91% |
| Inventario | 101.853 | 118.495 | 138.396 | 171.485 | 163.712 | -4,53% | 172.896 | 179.995 | 4,11% |
| Inversiones temporales | | - | - | 24.528 | 24.565 | 0,15% | 35.400 | 34.475 | -2,62% |
| Otros activos corrientes | 48.535 | 52.591 | 10.866 | 19.842 | 22.042 | 11,09% | 31.454 | 29.969 | -4,72% |
| Activo no corriente | 90.633 | 95.002 | 135.747 | 191.887 | 255.834 | 33,33% | 243.289 | 320.650 | 31,80% |
| Bienes de uso | 74.815 | 77.634 | 96.187 | 126.790 | 168.789 | 33,12% | 154.977 | 229.119 | 47,84% |
| Créditos Netos LP | - | - | 9 | 82 | - | -100,00% | 1 | - | -100,00% |
| Inversiones LP | 14.906 | 15.184 | 14.977 | 15.152 | 15.446 | 1,94% | 15.679 | 15.744 | 0,42% |
| Otros activos no corrientes | 912 | 2.184 | 24.574 | 49.862 | 71.599 | 43,59% | 72.631 | 75.787 | 4,35% |
| PASIVO | 91.865 | 114.257 | 132.996 | 210.705 | 210.753 | 0,02% | 243.296 | 285.018 | 17,15% |
| Pasivo corriente | 72.365 | 94.757 | 113.496 | 148.159 | 93.166 | -37,12% | 122.863 | 144.774 | 17,83% |
| Deuda comercial | 37.059 | 36.057 | 49.593 | 65.389 | 61.545 | -5,88% | 80.320 | 107.840 | 34,26% |
| Deuda bancaria | 19.253 | 35.908 | 41.356 | 49.143 | 18.453 | -62,45% | 16.583 | 12.724 | -23,27% |
| Otras deudas | 16.053 | 22.792 | 22.546 | 33.628 | 13.168 | -60,84% | 25.960 | 24.211 | -6,74% |
| Pasivo no corriente | 19.500 | 19.500 | 19.500 | 62.546 | 117.587 | 88,00% | 120.432 | 140.244 | 16,45% |
| Deuda bursátil LP | - | - | - | 62.546 | 117.587 | 88,00% | 120.432 | 140.244 | 16,45% |
| Otras deudas LP | 19.500 | 19.500 | 19.500 | - | - | n/a | - | - | n/a |
| PATRIMONIO NETO | 295.351 | 337.983 | 367.357 | 424.030 | 523.098 | 23,36% | 503.124 | 539.838 | 7,30% |
| Capital | 210.000 | 210.000 | 210.000 | 336.000 | 390.000 | 16,07% | 336.000 | 390.000 | 16,07% |
| Reservas | 68.296 | 82.647 | 118.099 | 22.357 | 31.030 | 38,79% | 34.641 | 36.134 | 4,31% |
| Resultados | 17.054 | 45.337 | 39.258 | 65.673 | 102.068 | 55,42% | 132.483 | 113.705 | -14,17% |
| ESTADO DE RESULTADOS | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | Variación | set-21 | set-22 | Variación |
| Ventas | 308.070 | 366.062 | 361.028 | 388.656 | 499.217 | 28,45% | 376.436 | 365.450 | -2,92% |
| Costos | -124.926 | -137.527 | -138.176 | -155.398 | -191.938 | 23,51% | -143.263 | -135.035 | -5,74% |
| Utilidad bruta | 183.143 | 228.535 | 222.852 | 233.258 | 307.279 | 31,73% | 233.173 | 230.415 | -1,18% |
| Gastos de Ventas | -48.858 | -50.112 | -83.106 | -80.647 | -91.539 | 13,51% | -107.802 | -126.659 | 17,49% |
| Gastos Administrativos | -110.357 | -116.711 | -80.916 | -90.148 | -97.605 | 8,27% | -28.233 | -36.565 | 29,51% |
| Utilidad operacional (EBITDA) | 23.928 | 61.713 | 58.830 | 62.463 | 118.135 | 89,13% | 97.138 | 67.191 | -30,83% |
| Previsiones | -2.579 | -1.372 | -2.108 | 24.857 | 2.892 | -88,37% | - | -4.500 | n/a |
| Depreciaciones y amortizaciones | -6.285 | -7.038 | -6.945 | -6.620 | -7.439 | 12,37% | -5.579 | -5.347 | -4,15% |
| Utilidad operacional neta (EBIT) | 15.064 | 53.302 | 49.777 | 80.699 | 113.588 | 40,75% | 91.559 | 57.344 | -37,37% |
| Gastos financieros | -6.762 | -8.821 | -9.671 | -1.001 | -6.857 | 585,01% | -3.367 | -4.954 | 47,14% |
| Utilidad ordinaria | 8.302 | 44.481 | 40.107 | 79.698 | 106.731 | 33,92% | 88.192 | 52.390 | -40,60% |
| Resultados no operativos | 13.154 | 8.511 | 4.872 | -3.893 | 9.066 | -332,88% | 651 | 3.350 | 414,65% |
| Utilidad antes de impuestos | 21.456 | 52.992 | 44.978 | 75.805 | 115.797 | 52,76% | 88.843 | 55.740 | -37,26% |
| Impuesto a la renta | -4.401 | -7.655 | -5.720 | -10.133 | -13.729 | 35,49% | -6.750 | -6.000 | -11,11% |
| Utilidad del ejercicio | 17.054 | 45.337 | 39.258 | 65.673 | 102.068 | 55,42% | 82.093 | 49.740 | -39,41% |

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados de los periodos 2017/2021, además de los cortes trimestrales a Set21 y Set22, 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 de la solvencia y del Programa de Emisión Global USD1 y G1 de VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E. 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° 30/21 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 2017 al 2021 y corte de Set21 y Set22.
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 USD 1y 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 USD1 y G1.

La emisión de la calificación de solvencia y de los Programas de Emisión Global USD1 y G1 de **VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21.

Fecha de calificación: 12 de Enero de 2023

Fecha de Publicación: 13 de Enero de 2023

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2022

Certificado de Registro CNV N°: 110 y 111 de 15/12/2020

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

| VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E. | CALIFICACIÓN LOCAL | |
|--|--------------------|-----------|
| | CATEGORIA | TENDENCIA |
| PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL USD1 Y G1 | pyAA | ESTABLE |
| <p>AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> | | |

NOTA: “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 y su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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.

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 metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

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 VICENTE SCAVONE & CÍA. S.A.E., 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 al 31 de Diciembre de 2021 auditados por la firma Amaral & Asociados y los estados financieros a setiembre 2022 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py



| | |
|---|--|
| Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A. | Informe elaborado por: Econ. Matias Velázquez Analista de Riesgos mvelazquez@syr.com.py |
|---|--|