

**BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.**

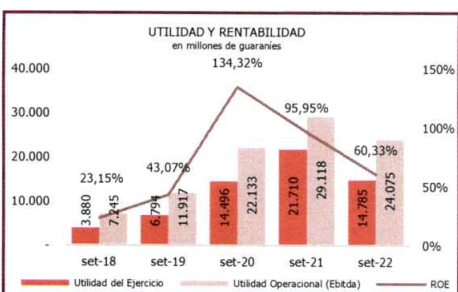
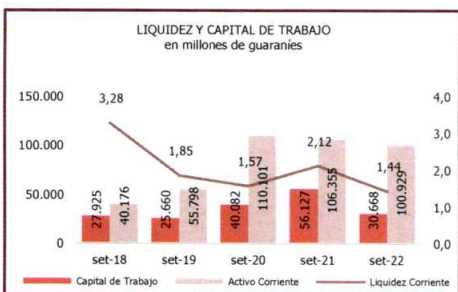
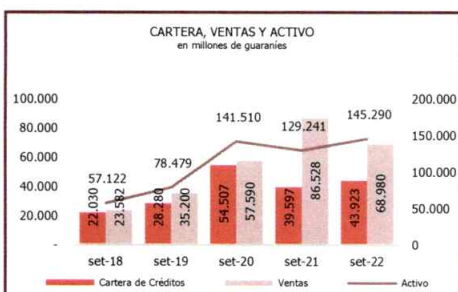
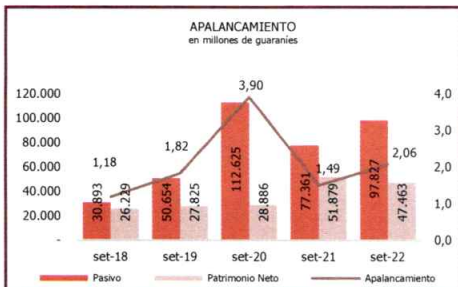
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2

MONTO MÁXIMO: Gs. 65.000.000.000

PLAZO MÁXIMO: 5 AÑOS

<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>SET-2022</b>
<b>CATEGORÍA</b>	<b>pyBBB</b>
<b>TENDENCIA</b>	<b>FUERTE (+)</b>

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.

**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**


Solventa&Riskmétrica ha asignado la calificación **pyBBB** y tendencia **Fuerte (+)**, para la solvencia y el Programa de Bonos **PEG G2** de la empresa Biotec del Paraguay S.A., con fecha de corte al 30 de Setiembre de 2022, considerando los adecuados indicadores de solvencia patrimonial y rentabilidad de la empresa, mediante un importante crecimiento del negocio respaldado por mayores portes de capital en los últimos años. En contrapartida, la calificación incorpora el aumento del endeudamiento para financiar dicho crecimiento, manteniendo niveles relativamente altos en relación con el tipo de negocio y el volumen de las operaciones.

Al corte analizado, la deuda total subió 26,45% desde Gs. 77.361 millones en Set21 a Gs. 97.827 millones en Set22, debido principalmente al aumento de 40,36% de la deuda financiera desde Gs. 55.220 millones en Set21 a Gs. 77.505 millones en Set22, compuesta por deuda bancaria (65%) y deuda bursátil (35%). Por otro lado, el patrimonio neto disminuyó en el 2022 a causa de las menores utilidades del ejercicio, lo que ha derivado en el aumento del apalancamiento desde 1,49 en Set21 a 2,06 en Set22, y en la disminución de la solvencia patrimonial desde 40,14% en Set21 a 32,67% en Set22, con menor cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros.

En el 2022 los activos aumentaron 12,42% desde Gs. 129.241 millones en Set21 a Gs. 145.290 millones en Set22, principalmente debido al incremento de 10,93% de los créditos netos desde Gs. 39.597 millones en Set21 a Gs. 43.923 millones en Set22. Sin embargo, las ventas disminuyeron 20,28% desde Gs. 86.528 millones en Set21 a Gs. 68.980 millones en Set22, lo que derivó en la disminución del ratio Ventas/Activos desde 89,27% en Set21 a 63,30% en Set22 y en el aumento del ratio de Deuda/Ventas desde 0,67 en Set21 a 1,06 en Set22, siendo niveles razonables de productividad.

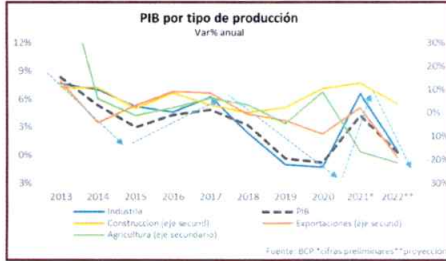
La liquidez corriente disminuyó desde 2,42 en Set21 a 1,44 en Set22, así como el índice de capital de trabajo disminuyó desde 43,43% en Set21 a 21,11% en Set22, siendo estos niveles de liquidez razonables para el giro del negocio, aunque el flujo de caja operativo ha registrado ajustados niveles con menor rotación de inventarios. Asimismo, los recursos líquidos disponibles disminuyeron 54,99%, lo que derivó en la reducción del ratio de efectividad, que mide los recursos más líquidos respecto a los pasivos corrientes, desde 8,19% en Set21 a 2,63% en Set22, siendo un nivel relativamente bajo para el tipo de negocio.

La rentabilidad de la empresa se ha mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, debido a una eficiente estructura operativa con bajos costos relativos de mercaderías y gastos operacionales, sumado a la adecuada capacidad de generación de ingresos por ventas. Si embargo, en el 2022 la utilidad operacional (Ebitda) disminuyó 17,32% hasta Gs. 24.075 millones en Set22, lo que estuvo explicado por la reducción de las ventas y del margen bruto. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio disminuyó 31,90% hasta Gs. 14.785 millones en Set22, con reducción del ROE hasta 60,33%, siendo un nivel relativamente alto en relación con el volumen de las operaciones.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia <b>Fuerte (+)</b> refleja la favorable expectativa sobre el desempeño operativo y financiero de la empresa, mediante un continuo crecimiento y diversificación del negocio en los últimos años.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumento del capital social ha fortalecido la solvencia patrimonial.</li> <li>• Mantenimiento de razonables niveles de liquidez y capital de trabajo.</li> <li>• Crecimiento del negocio con adecuados niveles de rentabilidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Altos niveles de morosidad respecto a la cartera de créditos, aunque esto responde a su modelo de negocio.</li> <li>• Aumento del endeudamiento y del apalancamiento financiero.</li> <li>• Ajustados flujos de caja operativos.</li> </ul>



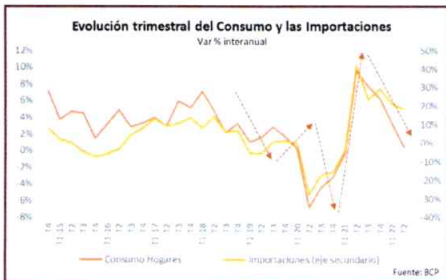
**ECONOMÍA E INDUSTRIA**



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue 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.



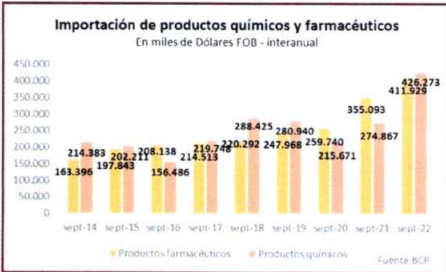
En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando 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.



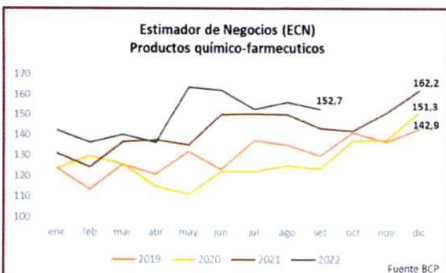
Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del covid-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 15,2%, 6,8%, 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 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 11,5% a Junio 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.



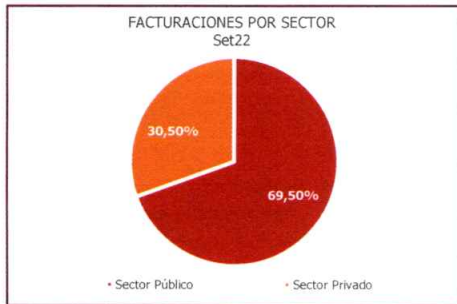
Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de productos químico-farmacéuticos, cuyo indicador ha registrado un mayor volumen de negocios en promedio cada año desde el 2019, alcanzando un pico histórico de 162,2 en Dic21 superior a los años 2019 y 2020 cuyos niveles fueron 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 cierre del año 2022, se podrían generar expectativas desfavorables en caso de que la inflación siga alta con menores gastos de consumo e importaciones, lo que haría que se vuelva a contraer la economía.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

**Importación, distribución y comercialización de insumos, materiales para análisis clínicos y equipos de laboratorios, para el sector público y privado, con adecuado posicionamiento dentro de su industria**

Biotec del Paraguay SAE es una empresa con 28 años de trayectoria, cuya actividad económica principal consiste en la importación, distribución y comercialización de reactivos, insumos, materiales para análisis clínicos y equipos de laboratorios, en hospitales y centros de salud públicos como también en laboratorios y sanatorios privados. Además, ofrece servicios tales como asesoría y capacitación en uso de reactivos y analizadores, implementación y mantenimiento de sistemas informáticos para resultados laboratoriales.



La firma representa a importantes marcas internacionales como Wiener Lab, Mindray, Diasorin, Certest, Diestro, Biobase entre otras, y todos sus productos son empleados en la química clínica, hematología, inmunología, crisis sanguínea, microbiología, diagnóstico molecular y más. Su casa matriz se encuentra en Asunción, así como su centro de distribución, logística y almacenaje, desde donde se efectúan los envíos a las distintas ciudades del país. A su vez, cuenta con una sucursal en Ciudad del Este, con su respectivo equipo técnico y analítico propio. Con respecto a sus facturaciones, al mes de setiembre 2022, el 69,50% corresponde a las ventas al sector público, y la mayor parte se concentra en licitaciones con el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social, mientras que el 30,50% corresponde al sector privado.

Esta concentración en el sector público le expone a riesgos de retrasos en cobros por problemas presupuestarios en las entidades del Estado, por cambios regulatorios o trámites burocráticos. No obstante, la importancia estratégica y social de la atención de la salud es un relevante mitigador de este riesgo, además de que no existen sustitutos claros para los productos e insumos que comercializa la firma.

La fuerza comercial de la empresa consta de tres unidades dentro del organigrama: en primer lugar, la jefatura de licitaciones, que se considera madura por su importante posicionamiento sobre la estructura total de ingresos por ventas, seguida por la jefatura de ventas y la de informática; esta última brinda soporte al portal web de Infolab, que consiste en una plataforma diseñada exclusivamente para bioquímicos.

El modelo de negocio consiste en la importación de las mercaderías con base en los pedidos concretos de los clientes, y para tal efecto, el área comercial realiza constantes monitoreos del stock de mercaderías, con el fin de estimar la necesidad de compra y realizar el pedido. Cabe mencionar que en el último año, la empresa ha realizado una importante inversión en la construcción de un edificio corporativo en el que se unificaron todos los depósitos que anteriormente se encontraban distribuidos en la ciudad de Asunción. Esto ha permitido ampliar el espacio de almacenamiento y disminuir el tiempo de respuesta, mejorando la eficiencia en la realización de sus procesos. El edificio corporativo cuenta con estacionamientos y zona de maniobra, un bloque de cuatro niveles con oficinas administrativas, salas técnicas y taller, salones de venta, un laboratorio y un depósito con racks selectivos en altura con capacidad de almacenar 840 pallets, 1 cámara fría de 2 a 8 grados con capacidad de 198 m<sup>3</sup>, cuya superficie construida es de 2.847 m<sup>2</sup>.

El sector de la salud en el que participa la empresa es relativamente sensible a los ciclos económicos, pero a su vez es estratégico para el Estado, por lo cual en los últimos años se ha registrado una importante expansión del sector, independientemente de los cambios en el entorno político y económico del país. En la medida que crece la población, se expande la industria ligada a productos para la salud, debido a que naturalmente aumenta el consumo de bienes de primera necesidad como medicamentos y alimentos. Otro aspecto relevante de la industria constituye la búsqueda de financiaciones a largo plazo de manera a sostener las operaciones ante los retrasos en el calendario de pagos por parte del Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social. De esta forma, la flexibilidad en el financiamiento del capital operativo constituye un factor importante en la estructura financiera del negocio.

Así también, el sector de insumos y equipos médicos, al ser complementario a los servicios de salud, se ha mantenido estable durante los últimos años. Los insumos médicos, al igual que los medicamentos, se utilizan en todos los servicios de salud, lo que ha ocasionado que la industria se mantenga con un crecimiento sostenido durante los últimos dos años. Igualmente, Biotec mantiene un razonable posicionamiento en el mercado gracias a su amplia trayectoria, y al hecho de que cuenta con la representación de importantes marcas para la venta de equipos e insumos médicos y de diagnóstico, por lo que al mismo tiempo esto genera una barrera a la entrada de nuevos competidores.

La empresa es un participante mediano dentro de la fragmentada y competitiva industria de insumos y reactivos médicos, que cuenta con una razonable presencia en el mercado, a través de importantes laboratorios privados especializados en servicios integrales de análisis clínicos. Como proveedor del Estado, en lo que va del 2022 ha participado en varias licitaciones, y con los montos que se ha adjudicado, ha tenido una participación del 6,53% con relación a los demás proveedores. Las mismas corresponden a la adquisición de reactivos e insumos para hospitales generales y reactivos para virus vectoriales, respiratorios, KPC y HPV.



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

## ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo el control de la familia Samaniego, con participación en el directorio de la empresa y una plana ejecutiva con profesionales de vasta trayectoria en el rubro comercial y financiero

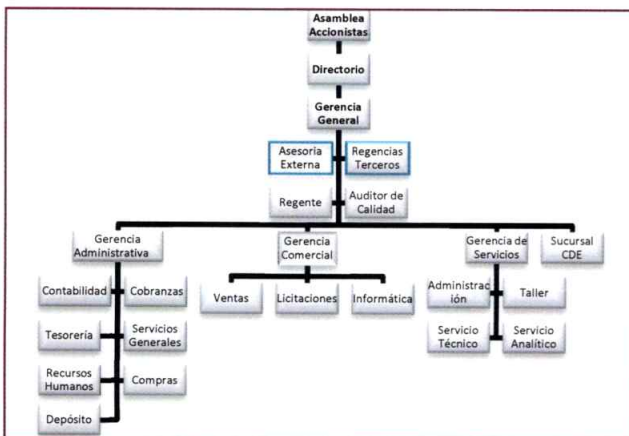
Accionista	Monto	Participación
Gonzalo Samaniego Zubizarreta	10.450.000.000	55%
Lorena Samaniego Montiel	1.710.000.000	9%
Carlos Ayala González	1.710.000.000	9%
Marcelo Samaniego Montiel	1.710.000.000	9%
Gonzalo Samaniego Montiel	1.710.000.000	9%
Ramiro Samaniego Montiel	1.710.000.000	9%
Total	19.000.000.000	100%

La propiedad de la empresa se encuentra concentrada en su principal accionista, el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta, quien posee una participación del 55% en el capital integrado, seguido de cuatro accionistas miembros de la familia Samaniego, quienes de manera conjunta tienen una participación del 36%, además del Sr. Carlos Ayala González, con el 9%. Cabe destacar que, al mes de setiembre de 2022, el capital integrado de la compañía asciende a Gs. 19.000 millones, el cual se ha incrementado en 26,67% respecto al cierre del ejercicio anterior debido a la capitalización del 19,3% de las utilidades obtenidas el año anterior.

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

Con respecto a las utilidades, la empresa ha optado en los últimos años por la retención de la mayor parte de las mismas, con el fin de aumentar el capital integrado y así fortalecer su solvencia patrimonial, lo que refleja el compromiso de los accionistas con la estabilidad de la firma. En línea con eso, el 65,9% de las utilidades del ejercicio 2021 fueron retenidas, mientras que el 34,1% fueron distribuidas.

Cabe mencionar que los accionistas tienen participación en el directorio de la empresa, el cual se encuentra compuesta por el presidente, el vicepresidente y tres directores titulares, quienes se encargan de la conducción estratégica y ejecutiva del negocio. La plana gerencial está compuesta por la Gerencia General, y las Gerencias Comercial, Administrativa y de Servicios, cuyos gerentes son profesionales de alto perfil técnico, con amplia experiencia en el rubro comercial y financiero. Con respecto a la estructura organizacional, el gobierno corporativo está concentrado en los Directivos, con escaso desarrollo aún de una cultura integral de riesgos. Asimismo, existen oportunidades de mejora en cuanto al ambiente de control interno, en el marco de un adecuado entorno corporativo.



En cuanto a la estructura operacional, la empresa está muy bien constituida con áreas y unidades de gestión, especializadas en los distintos productos y líneas de comercialización de la empresa. La amplia trayectoria en el mercado y la constante capacitación técnica de los recursos humanos, le permiten a la empresa contar con personal idóneo y altamente capacitado, tanto para la comercialización como para los servicios técnicos de postventa.

En ese sentido, se ha creado un nuevo canal de comercialización a través de las redes sociales, considerando el alto consumo de las redes de parte de sus clientes. Además, se han logrado nuevos acuerdos de distribución exclusiva con determinadas marcas en las líneas de diagnóstico molecular, bioquímica, microbiología, electromedicina e inmunología, como también, el aumento en el grado de complejidad de sus productos ofrecidos con miras a aumentar la cartera de productos para sus clientes.

Si bien no existe un sistema consolidado de control de indicadores ni una evaluación formal por objetivos, las distintas gerencias realizan el seguimiento de varios indicadores claves para el control de sus metas, relacionadas principalmente al volumen de ventas, la calidad del servicio técnico y el cumplimiento de las normas operativas de manejo de inventario y despacho. Actualmente, no se dispone de un Plan Estratégico formal, sin embargo, se ha decidido trabajar con una empresa para el desarrollo de un plan que tenga alcance institucional que permita planificar y orientar las actividades hacia el logro de sus objetivos.

**SITUACIÓN FINANCIERA**

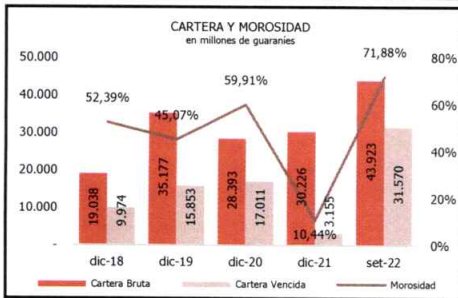
**ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS**

**Crecimiento de los activos debido al aumento de la cartera de créditos y los inventarios, aunque con un mayor nivel de morosidad por el importante volumen de la cartera vencida con el Estado**



Al cierre del tercer trimestre de 2022, los activos totales de Biotec han experimentado un incremento de 15,65% con respecto a Dic21, desde Gs. 125.628 millones hasta Gs. 145.290 millones. Esta variación se explica fundamentalmente por el incremento en 45,32% de la cartera de créditos, la cual ha pasado de Gs. 30.226 millones hasta Gs. 43.923 millones en el mismo periodo, y representa el 30,23% en la estructura del activo.

De la misma forma, los inventarios han crecido a una tasa de 27,07%, desde Gs. 36.546 millones en Dic21 hasta Gs. 46.440 millones en Set22; estos constituyen el principal componente de los activos, con una participación del 31,96% en el total. Asimismo, los bienes de uso han aumentado 22,29% desde Gs. 36.223 millones hasta Gs. 44.298 millones debido fundamentalmente al incremento de las obras en curso, y representan el 30,49% del total.



La cartera de créditos de la empresa se encuentra compuesta principalmente por un portafolio de clientes del sector público, mayormente del Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social, el cual ha pasado de Gs. 14.400 millones en Dic21 a Gs. 25.239 millones en Set22. En menor medida, se encuentra el Instituto de Previsión Social, cuyo valor de cartera ha pasado de Gs. 9.326 millones a Gs. 15.484 millones. Por su parte, la cartera vencida mayor a 90 días ha aumentado significativamente, desde Gs. 3.155 millones hasta Gs. 31.570 millones. Esto ha afectado a la morosidad, la cual se ha incrementado de forma importante desde 10,44% en Dic21 a 71,88% en Set22. Este nivel es el más alto de los últimos años, aunque es importante considerar que esto se debe a los atrasos en los pagos de parte de sus clientes del sector público.

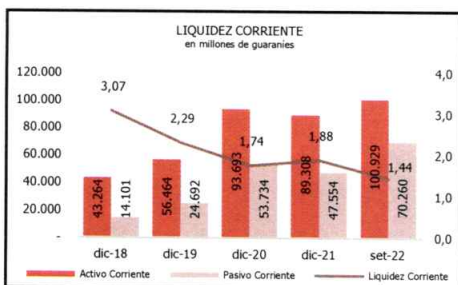
Por su parte, los otros activos han registrado una disminución de 44,17% desde Gs. 15.723 millones hasta Gs. 8.778 millones, y se componen en mayor medida de anticipos a proveedores del exterior (Gs. 2.998 millones) y la retención del impuesto al valor agregado (Gs. 1.714 millones).

Con respecto a sus indicadores de productividad, la proporción de las ventas con relación a los activos disminuyó de 86,48% en Dic21 a 63,30% en Set22, mientras que las ventas con relación a la cartera de créditos se han reducido de 3,59 veces a 2,09 durante el mismo periodo.



**LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO**

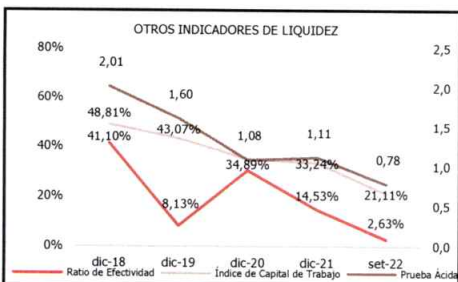
**Disminución de sus indicadores de liquidez, aunque se encuentran en niveles razonables considerando su giro comercial, con mayor financiamiento del sector financiero**

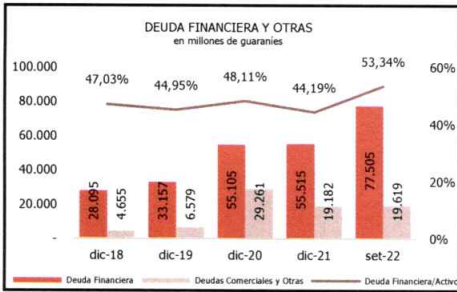


Los activos corrientes de la empresa, que representan el 69,47% de sus recursos totales, se han incrementado desde Gs. 89.308 millones en Dic21 hasta Gs. 100.929 millones en Set22. De la misma forma, los pasivos corrientes, que concentran el 71,82% de todas las obligaciones de la firma, han crecido a una tasa de 47,75% hasta Gs. 70.260 millones.

El incremento más que proporcional de los pasivos corrientes frente al de los activos corrientes ha ocasionado que la liquidez de la empresa haya descendido de 1,88 veces a 1,44 veces, siguiendo con la tendencia decreciente de este indicador a medida que aumentaba el acceso a financiamiento de corto plazo. Igualmente, el índice de capital de trabajo se ha reducido de 33,24% a 21,11%. A pesar de este descenso, todavía se encuentra en un nivel razonable considerando su giro comercial.

Del mismo modo, el indicador de la prueba ácida, que mide la capacidad de la empresa de cumplir sus obligaciones de corto plazo, excluido los inventarios, ha disminuido de 1,11 hasta 0,78 veces, debido a la importante participación de los bienes de cambio.





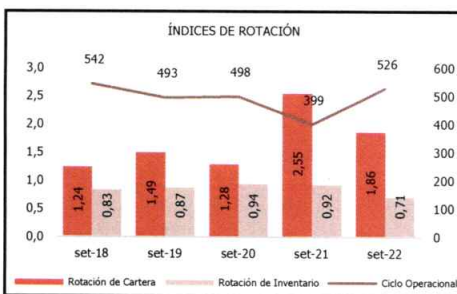
Esta situación es confirmada a través la dependencia de inventario, que se ha ubicado en torno a 52,53% en Set22, superior al 28,51% de Dic21. Además, la empresa se ha caracterizado por mantener bajos niveles en recursos disponibles e inversiones, por lo que la ratio de efectividad se ha reducido de 14,53% a 2,63%, lo que indica una moderada cobertura de sus obligaciones con sus recursos más líquidos.

Al corte analizado, la mayor parte de su financiamiento proviene de las deudas financieras, las cuales han seguido una tendencia creciente debido al aumento de las deudas bursátil y bancaria, y al cierre del tercer trimestre han crecido a una tasa de 39,51%.

Con esto, su incidencia sobre los activos ha pasado de 44,19% en Dic21 a 53,34% en Set22. Mientras que sus recursos propios en capital, reservas y resultados tienen una importante participación en el financiamiento de sus operaciones, aunque su incidencia sobre los activos haya sido relativamente menor respecto a los recursos de terceros.

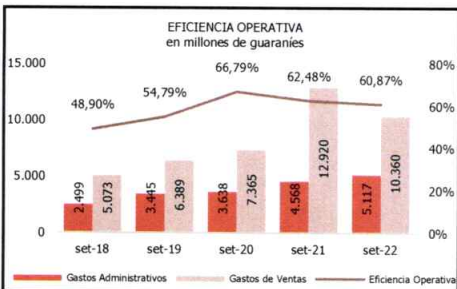
## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

**Incremento en su ciclo operacional debido al mayor volumen de su cartera de créditos, con disminución de la rotación de inventarios y ajustados flujos de caja operativos**



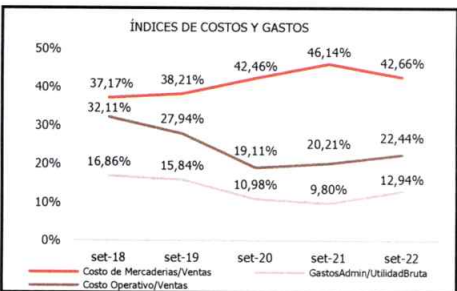
La rotación de cartera, que indica el número de veces en promedio que se efectivizan las cuentas a cobrar de la empresa durante el año, se ha reducido de 2,55 veces en Set21 a 1,86 en Set22, debido al incremento interanual de la cartera de créditos frente a la disminución de las ventas.

Asimismo, la rotación de inventarios, que indica la rapidez con que se venden las mercaderías, ha decrecido de 0,92 veces a 0,71 en el mismo período, como resultado de la importante reducción de los costos de ventas en línea con el desempeño de sus facturaciones. De esta forma, el ciclo operacional de la empresa ha pasado de 399 días a 526 días entre Set21 y Set22, acorde a su promedio en los años previos, aunque durante el mismo periodo del ejercicio anterior se haya registrado una mejora debido al crecimiento interanual de las ventas.



Además, los gastos de ventas han reflejado un comportamiento creciente al cierre del tercer trimestre de los ejercicios anteriores. Sin embargo, esta tendencia fue revertida al corte analizado, puesto que los mismos han descendido de 19,81% interanual, desde Gs. 12.920 millones en Set21 hasta Gs. 10.360 millones. Estos representan la mayor parte de los gastos operativos de la empresa, y se componen principalmente de los gastos de operación, sueldos y jornales y comisiones pagadas.

En contrapartida, los gastos administrativos han crecido levemente en 12,01% interanual, hasta Gs. 5.117 millones en Set22. A su vez, esto ha ocasionado que la presión de estos gastos sobre la utilidad bruta haya crecido de 9,80% hasta 12,94%.



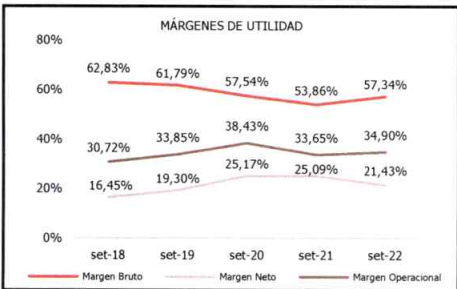
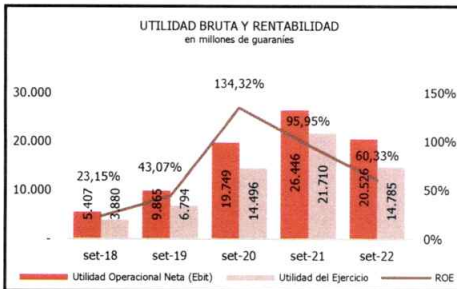
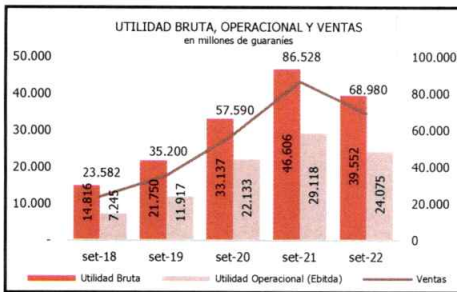
Considerados de manera conjunta, los gastos de ventas y administrativos (costo operativo) han decrecido en 11,50% interanual, sin embargo, debido a que las facturaciones se han reducido a un mayor ritmo, el indicador costo operativo/ventas ha registrado un aumento desde 20,21% en Set21 a 22,44% en Set22, levemente inferior a su promedio de los últimos años. Finalmente, el indicador de costos mercaderías con relación a las ventas se han mantenido relativamente estable, llegando a 42,66% al corte analizado.

## UTILIDAD Y RENTABILIDAD

**Disminución interanual de las ventas por menores facturaciones con el sector privado, lo cual ha ajustado a la baja los resultados financieros y los indicadores de rentabilidad**

En los últimos años, el volumen de las facturaciones al cierre del tercer trimestre ha exhibido continuos incrementos, pasando de Gs. 23.582 millones en Set18 hasta Gs. 86.528 millones en Set21, como resultado de una estrategia comercial de ampliación de sus operaciones con entidades privadas y la comercialización de reactivos e insumos hospitalarios relacionados con el COVID-19, especialmente a través de licitaciones públicas con el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social.

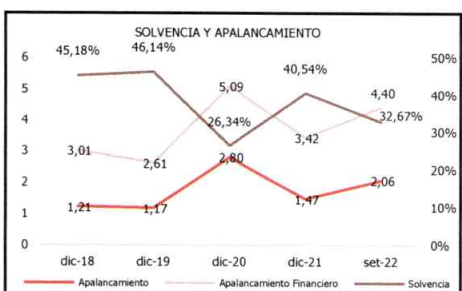
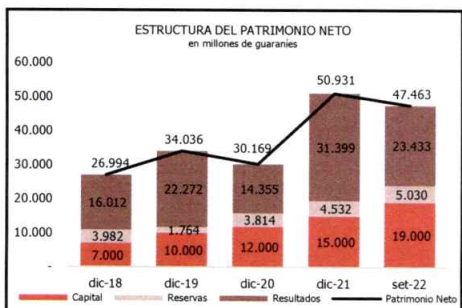




## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

**Disminución del patrimonio neto debido a la disminución de las utilidades, junto con el incremento de los pasivos por mayores deudas financieras de corto plazo**

El patrimonio neto de la entidad ha decrecido de 50.931 millones hasta Gs. 47.463 millones entre Dic21 y Set22. Esto se debe a la disminución de los resultados, teniendo en cuenta que los resultados acumulados a Dic21 y que 34,1% de las utilidades obtenidas al cierre dicho ejercicio, han sido distribuidas entre los accionistas. De esta forma, los resultados han pasado de Gs. 31.399 millones a 23.433 en Set22, y representan el 49,37% del patrimonio neto.



No obstante, esta tendencia creciente fue revertida en Set22, en el que las ventas han registrado un descenso interanual de 20,28% llegando a Gs. 68.980 millones. Esto se explica por las menores ventas al sector privado, las cuales han disminuido de Gs. 43.010 millones en Set21 hasta Gs. 27.850 millones en Set22, y con ello han contrarrestado el aumento de las ventas al sector público.

Esta situación ha ocasionado que la utilidad bruta haya registrado un descenso interanual de 15,13%, desde Gs. 46.606 millones hasta Gs. 39.552 millones, aunque este nivel es superior a lo exhibido en los años previos al anterior. De la misma forma, la utilidad operacional EBITDA ha disminuido en 17,32% interanual desde Gs. 29.118 millones a Gs. 24.071 millones en el mismo período.

Asimismo, la utilidad operacional neta (EBIT), que deduce las pérdidas por provisiones y las depreciaciones al EBITDA, ha registrado un monto de Gs. 20.526 millones, con una reducción de 22,38% interanual.

El mayor financiamiento de las operaciones por la vía de la deuda trajo consigo mayores gastos financieros en los últimos años, los cuales han aumentado 11,93% hasta Gs. 6.255 millones en Set22. Esta situación, sumada al menor volumen de las facturaciones, ha ocasionado un descenso de la utilidad neta, que ha pasado de Gs. 21.710 millones a Gs. 14.784 millones entre Set21 y Set22.

De manera consecuente, la rentabilidad sobre los activos ROA ha disminuido de 22,40% a 13,57%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio ROE se ha ido ajustando en los últimos ejercicios, pasando de 134,32% en Set20 a 95,95% en Set21 y 60,33% en Set22. A pesar de este descenso de este indicador, todavía se refleja la adecuada capacidad de BIOTEC para generar márgenes.

La empresa ha mantenido niveles relativamente estables de sus márgenes bruto y operacional a lo largo de toda la serie, llegando al corte analizado a 57,34% y 34,90%, respectivamente. Mientras que el margen neto se ha ubicado en torno al 21,43%, inferior al 25,17% de Set21, como resultado de las variaciones en las ventas.

Con respecto a su capital integrado, la empresa se ha caracterizado por las continuas capitalizaciones de los resultados. Con eso, el capital integrado ha pasado de Gs. 7.000 millones en Dic18 a Gs. 15.000 millones en Dic21 y a Gs. 19.000 millones en Set22 y constituyen el 40,03 del patrimonio. Por su parte, las reservas se han incrementado de Gs. 4.532 millones a 5.030 millones debido al aumento de la reserva legal.

En contrapartida, los pasivos totales de la compañía se han incrementado de forma importante desde Gs. 74.697 millones a Gs. 97.827 millones. Eso se debe principalmente al aumento de la deuda financiera, que ha pasado de Gs. 55.515 millones a Gs. 77.505 millones. Cabe destacar que la mayor parte de esta deuda se concentra en el corto plazo (64,43%) y corresponden mayormente a obligaciones con entidades bancarias, aunque también hay una participación importante de la deuda bursátil de largo plazo.

Por otra parte, las deudas comerciales, que en Dic20 habían registrado un importante monto de Gs. 13.062 millones, se han reducido a Gs. 4.299 al corte analizado. Mientras que las otras deudas, compuestas fundamentalmente por las provisiones por dividendos a pagar, se ha ubicado en torno a los Gs. 15.319 millones.

Esta situación ha ocasionado un leve deterioro del indicador de solvencia, que ha pasado de 40,54% en Dic21 a 32,67% en Set22, sin embargo, se encuentra en un nivel razonable.



Además, es importante recalcar que los accionistas han demostrado su compromiso con el fortalecimiento de la solvencia patrimonial mediante los continuos incrementos del capital integrado. En contraste, el apalancamiento ha crecido de 1,47 veces a 2,06 en el mismo periodo, mientras que el apalancamiento financiero ha llegado a 4,40 veces en Set22, lo cual refleja el aumento de los gastos financieros.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

<b>FLUJO DE CAJA PROYECTADO</b>	<b>Nov a Dic</b>					
<b>En millones de Gs.</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Cobranzas por ventas-Privado	7.070	48.546	32.084	39.026	49.906	54.124
Cobranzas por ventas-Público	9.500	46.958	40.846	46.163	56.036	62.157
Otros ingresos	20	120	144	180	216	240
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>16.590</b>	<b>95.624</b>	<b>73.074</b>	<b>85.369</b>	<b>106.158</b>	<b>116.521</b>
Gastos Directores	475	2.045	2.250	2.475	2.722	2.995
Gastos Comerciales	832	5.492	6.041	6.645	7.310	8.041
Administración y Finanzas	430	3.257	3.583	3.941	4.335	4.768
Gastos de distribución	280	1.850	2.035	2.239	2.426	2.709
Servicio técnico	469	3.114	3.426	3.769	4.146	4.560
Licitación	763	5.040	5.544	6.098	6.657	7.379
Informática	132	872	960	1.055	2.069	3.644
Sucursal CDE	192	1.271	1.399	1.538	1.692	1.862
Proveedores	16.926	52.496	23.175	25.850	25.278	25.391
Impuestos	240	1.223	1.285	1.687	1.720	1.743
<b>Egresos operativos</b>	<b>20.739</b>	<b>76.660</b>	<b>49.698</b>	<b>55.297</b>	<b>58.355</b>	<b>63.092</b>
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>-4.149</b>	<b>18.964</b>	<b>23.376</b>	<b>30.072</b>	<b>47.803</b>	<b>53.429</b>
Préstamos Bancarios	3.000	0	4.000	7.000	7.500	6.000
Emisión de bonos	30.000	35.000	0	0	0	0
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>33.000</b>	<b>35.000</b>	<b>4.000</b>	<b>7.000</b>	<b>7.500</b>	<b>6.000</b>
Bancos y Financieras	15.016	44.795	8.251	18.151	21.451	24.951
Bonos	12.581	7.599	19.948	20.628	33.334	34.334
<b>Egresos Financieros</b>	<b>27.597</b>	<b>52.394</b>	<b>28.199</b>	<b>38.779</b>	<b>54.785</b>	<b>59.285</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>5.403</b>	<b>-17.394</b>	<b>-24.199</b>	<b>-31.779</b>	<b>-47.285</b>	<b>-53.285</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>1.254</b>	<b>1.570</b>	<b>-823</b>	<b>-1.707</b>	<b>518</b>	<b>144</b>
Saldo Inicial	1.571	2.825	4.395	3.572	1.865	2.383
<b>FLUJO FINAL</b>	<b>2.825</b>	<b>4.395</b>	<b>3.572</b>	<b>1.865</b>	<b>2.383</b>	<b>2.527</b>

Biotec del Paraguay ha presentado su flujo de caja proyectado que va desde los últimos dos meses de 2022 hasta el 2027, periodo que coincide con la vigencia y la amortización del programa de Emisión PEG G2, y en el que se contempla la evolución de los ingresos por ventas tanto en el sector público como privado, y su necesidad de financiamiento a través de entidades financieras y proveedores.

Para el año 2023, se proyecta obtener ingresos por ventas y cobranzas por valor de Gs. 96.624 millones. Posteriormente, se registraría una reducción de 23,58% hasta Gs. 73.074 millones en 2024, valor que se encuentra en línea con los niveles prepandémicos. Posteriormente, se proyectan incrementos continuos de las ventas, a una tasa promedio de 16,98% en el periodo 2025-2027, desde Gs. 85.369 millones en 2025 hasta Gs. 116.521 millones en 2027

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 presente programa por valor de Gs. 30.000 millones en 2022 y Gs. 35.000 millones en 2023. No obstante, también se producirán importantes egresos financieros en la medida que se vayan amortizando las deudas bancarias y bursátiles, lo que ocasionaría continuos descalces financieros desde el periodo 2023.

Sin embargo, el buen desempeño operativo en ventas y cobranzas permitiría cubrir el descalce producido por el importante volumen de los gastos financieros, produciendo flujos de cajas positivos con excepción del periodo 2024-2025, aunque se espera que tales flujos negativos sean cubiertos por los saldos acumulados de caja de los años anteriores.

Cabe destacar que se proyecta que la mayor parte de las operaciones de la empresa seguirá siendo con entidades del sector público como ocurre actualmente. Esto podría representar un factor de riesgo que afecte a su flujo operativo, considerando que a Set22 la morosidad de cartera mayor a 90 días es de 71,88%, y que la mayor parte se debe a los atrasos en los pagos de entidades públicas.



**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

Biotec del Paraguay S.A. ha aprobado la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG G2, según Acta de Directorio N° 60 de fecha 17 de octubre de 2022, por un importe máximo de Gs. 65.000 millones, con cortes mínimos de Gs. 1 millón, con plazos de entre 3 a 5 años. Estos fondos serán destinados a capital operativo y reestructuración de deudas, lo que será un complemento de la emisión del Programa PEG G1, el cual fue exclusivamente para capital operativo con el fin de sostener el crecimiento del negocio. De esta forma, esta nueva emisión será también para reestructurar deuda bancaria de corto plazo, generando una estructura financiera más equilibrada. Sin embargo, la deuda total de la empresa aumentará con esta nueva emisión, lo que deberá ser acompañado por el aumento del capital social a fin de evitar el deterioro de la solvencia patrimonial.

<b>CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.
<b>Denominación del Programa</b>	G2
<b>Aprobación</b>	Acta de Directorio N° 60/22 de fecha 17 de octubre de 2022
<b>Tipo</b>	Bonos
<b>Moneda y monto</b>	Gs. 65.000.000.000 (Guaraníes sesenta y cinco mil millones)
<b>Cortes Mínimos</b>	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
<b>Plazo de Vencimiento</b>	Entre 1.095 días (3 años) a 1.825 días (5 años).
<b>Tasa de Interés</b>	A ser definidos en cada serie
<b>Pago de Intereses y Capital</b>	A ser definidos en cada serie
<b>Destino de Fondos</b>	Entre 40% y 60% a capital operativo y entre 40% y 60% para reestructuración de deudas.
<b>Rescate Anticipado</b>	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11
<b>Garantía</b>	Común
<b>Agente Organizador y Colocador</b>	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Este Programa de Emisión PEG G2 junto con la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A., y su efecto sobre los principales indicadores de endeudamiento, liquidez y rentabilidad de la empresa. Del análisis practicado en base al flujo de caja proyectado por la empresa, se pudo determinar que el endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre el desempeño financiero de la empresa, lo que dependerá de la capacidad de generación de ingresos operativos, ante la variabilidad de las ventas. Sin embargo, el mayor endeudamiento podrá generar presiones sobre el flujo de caja operativo y sobre la cobertura de gastos financieros, para lo cual será fundamental para la empresa aumentar sus recursos líquidos disponibles, en línea con las necesidades de cobertura de las obligaciones.

**ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES**

La firma ha emitido anteriormente bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG G1 según Acta de Directorio N° 04 de fecha 29 de abril de 2019, por un importe máximo de Gs. 30.000 millones, destinados a capital operativo para el financiamiento de licitaciones, por un plazo de emisión de entre 3 y 5 años. El monto vigente de dicho programa es de Gs. 27.000 millones, mientras que el capital y los intereses de la serie 1 han sido amortizados a su vencimiento.

<b>Programa de Emisión Global PEG G1</b>								
<b>Monto autorizado Gs. 30.000.000.000.-</b>					<b>Resolución CNV N° 85 E/19 de fecha 10/Set/19</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Serie</b>	<b>Emitido Gs.</b>	<b>Colocado Gs.</b>	<b>Vencido Gs.</b>	<b>Tasa anual</b>	<b>Fecha Vto.</b>	<b>Plazo Años</b>	<b>Vigente Gs.</b>
25-sept-19	1	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	13,00%	26-sept-22	3,0	0
25-sept-19	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,20%	22-mar-23	3,5	3.000.000.000
25-sept-19	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,35%	21-jun-23	3,7	3.000.000.000
25-sept-19	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,50%	20-sept-23	4,0	3.000.000.000
25-sept-19	5	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,75%	20-mar-24	4,5	3.000.000.000
3-abr-20	6	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,25%	3-abr-23	3,0	1.000.000.000
3-abr-20	7	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,50%	2-oct-23	3,5	1.000.000.000
3-abr-20	8	1.500.000.000	1.500.000.000	0	12,75%	2-abr-24	4,0	1.500.000.000
3-abr-20	9	1.500.000.000	1.500.000.000	0	13,00%	1-oct-24	4,5	1.500.000.000
3-abr-20	10	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,25%	31-mar-25	5,0	3.000.000.000
28-may-20	11	4.000.000.000	4.000.000.000	0	12,50%	25-jul-24	4,2	4.000.000.000
28-may-20	12	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	22-may-25	5,0	3.000.000.000
		<b>30.000.000.000</b>	<b>30.000.000.000</b>	<b>3.000.000.000</b>				<b>27.000.000.000</b>



**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**
**En millones de guaraníes**

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>Var%</b>	<b>set-20</b>	<b>set-21</b>	<b>set-22</b>	<b>Var%</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>44.412</b>	<b>59.744</b>	<b>73.772</b>	<b>114.534</b>	<b>125.628</b>	<b>9,69%</b>	<b>141.510</b>	<b>129.241</b>	<b>145.290</b>	<b>12,42%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>29.097</b>	<b>43.264</b>	<b>56.464</b>	<b>93.693</b>	<b>89.308</b>	<b>-4,68%</b>	<b>110.101</b>	<b>106.355</b>	<b>100.929</b>	<b>-5,10%</b>
Disponibilidad + Inv. Temp.	1.036	5.795	2.007	16.300	6.910	-57,61%	4.554	4.112	1.851	-54,99%
Créditos Netos	16.111	19.038	35.177	28.393	30.226	6,46%	54.507	39.597	43.923	10,93%
Inventario	8.152	14.879	16.866	35.727	36.546	2,29%	35.234	50.781	46.440	-8,55%
Otros activos corrientes	3.798	3.552	2.414	13.273	15.626	17,73%	15.806	11.865	8.715	-26,55%
<b>Activo no corriente</b>	<b>15.315</b>	<b>16.480</b>	<b>17.308</b>	<b>20.841</b>	<b>36.320</b>	<b>74,27%</b>	<b>31.410</b>	<b>22.886</b>	<b>44.361</b>	<b>93,84%</b>
Bienes de uso	15.315	16.480	17.159	20.682	36.223	75,14%	19.298	22.771	44.298	94,54%
Otros activos no corrientes	-	-	149	159	97	-38,99%	12.112	115	63	-44,96%
<b>PASIVO</b>	<b>17.463</b>	<b>32.750</b>	<b>39.736</b>	<b>84.366</b>	<b>74.697</b>	<b>-11,46%</b>	<b>112.625</b>	<b>77.361</b>	<b>97.827</b>	<b>26,45%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>17.463</b>	<b>14.101</b>	<b>24.692</b>	<b>53.734</b>	<b>47.554</b>	<b>-11,50%</b>	<b>70.019</b>	<b>50.228</b>	<b>70.260</b>	<b>39,88%</b>
Deuda comercial	2.303	3.832	5.430	13.062	7.693	-41,10%	21.509	10.947	4.299	-60,72%
Deuda bancaria	15.045	10.110	18.113	24.473	25.372	3,67%	28.795	25.088	41.110	63,86%
Deuda bursátil	-	-	-	-	3.000	n/a	1.434	2.999	8.828	194,38%
Otras deudas	115	159	1.149	16.199	11.489	-29,08%	16.061	9.088	15.319	68,57%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>-</b>	<b>18.649</b>	<b>15.044</b>	<b>30.632</b>	<b>27.143</b>	<b>-11,39%</b>	<b>42.605</b>	<b>27.133</b>	<b>27.566</b>	<b>1,60%</b>
Deuda comercial LP	-	664	-	-	-	n/a	-	-	-	n/a
Deuda bancaria LP	-	17.985	-	500	-	-100,00%	537	-	9.261	n/a
Deuda bursátil LP	-	-	15.044	30.132	27.143	-9,92%	42.068	27.133	18.305	-32,54%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>26.949</b>	<b>26.994</b>	<b>34.036</b>	<b>30.169</b>	<b>50.931</b>	<b>68,82%</b>	<b>28.886</b>	<b>51.879</b>	<b>47.463</b>	<b>-8,51%</b>
<b>Capital</b>	7.000	7.000	10.000	12.000	15.000	25,00%	12.000	15.000	19.000	26,67%
<b>Reservas</b>	2.885	3.982	1.764	3.814	4.532	18,83%	2.389	4.532	5.030	10,98%
<b>Resultados</b>	17.064	16.012	22.272	14.355	31.399	118,73%	14.496	32.347	23.433	-27,56%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>Var%</b>	<b>set-20</b>	<b>set-21</b>	<b>set-22</b>	<b>Var%</b>
Ventas	35.966	34.196	53.963	80.304	108.638	35,28%	57.590	86.528	68.980	-20,28%
Costos	-14.072	-11.697	-18.697	-36.552	-50.803	38,99%	-24.453	-39.922	-29.428	-26,29%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>21.894</b>	<b>22.499</b>	<b>35.266</b>	<b>43.752</b>	<b>57.835</b>	<b>32,19%</b>	<b>33.137</b>	<b>46.606</b>	<b>39.552</b>	<b>-15,13%</b>
Gastos de Ventas	-4.648	-4.485	-10.155	-13.004	-17.040	31,04%	-7.365	-12.920	-10.360	-19,81%
Gastos Administrativos	-5.881	-6.482	-4.015	-4.720	-6.581	39,43%	-3.638	-4.568	-5.117	12,01%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>11.365</b>	<b>11.532</b>	<b>21.096</b>	<b>26.028</b>	<b>34.214</b>	<b>31,45%</b>	<b>22.133</b>	<b>29.118</b>	<b>24.075</b>	<b>-17,32%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-2.637	-2.794	-3.037	-3.544	-3.483	-1,72%	-2.384	-2.672	-3.549	32,82%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>8.728</b>	<b>8.738</b>	<b>18.059</b>	<b>22.484</b>	<b>30.731</b>	<b>36,68%</b>	<b>19.749</b>	<b>26.446</b>	<b>20.526</b>	<b>-22,38%</b>
Gastos financieros	-1.903	-2.314	-3.055	-5.724	-8.546	49,30%	-4.189	-5.588	-6.255	11,93%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>6.825</b>	<b>6.424</b>	<b>15.004</b>	<b>16.760</b>	<b>22.185</b>	<b>32,37%</b>	<b>15.560</b>	<b>20.858</b>	<b>14.271</b>	<b>-31,58%</b>
Resultados no operativos	-263	-2	-1.012	-627	1.016	-262,04%	-1.064	852	514	-39,76%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>6.562</b>	<b>6.422</b>	<b>13.992</b>	<b>16.133</b>	<b>23.201</b>	<b>43,81%</b>	<b>14.496</b>	<b>21.710</b>	<b>14.785</b>	<b>-31,90%</b>
Impuesto a la renta	-851	-718	-1.485	-1.778	-2.440	37,23%	-	-	-	n/a
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>5.711</b>	<b>5.704</b>	<b>12.507</b>	<b>14.355</b>	<b>20.761</b>	<b>44,63%</b>	<b>14.496</b>	<b>21.710</b>	<b>14.785</b>	<b>-31,90%</b>



**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

INDICADOR	En millones de guaraníes y veces									
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Var%	set-20	set-21	set-22	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>										
Cartera Bruta	16.111	19.038	35.177	28.393	30.226	6,46%	54.507	39.597	43.923	10,93%
Cartera Vencida	8.208	9.974	15.853	17.011	3.155	-81,45%	31.986	14.176	31.570	122,70%
Morosidad	50,95%	52,39%	45,07%	59,91%	10,44%	-82,58%	58,68%	35,80%	71,88%	100,76%
Morosidad respecto al patrimonio	30,46%	36,95%	46,58%	56,39%	6,19%	-89,01%	110,73%	27,33%	66,51%	143,42%
Cartera/Activo	36,28%	31,87%	47,68%	24,79%	24,06%	-2,95%	38,52%	30,64%	30,23%	-1,33%
Ventas/Cartera	2,23	1,80	1,53	2,83	3,59	27,08%	1,41	2,91	2,09	-28,13%
<b>LIQUIDEZ</b>										
Liquidez Corriente	1,67	3,07	2,29	1,74	1,88	7,71%	1,57	2,12	1,44	-32,16%
Prueba Ácida	1,20	2,01	1,60	1,08	1,11	2,85%	1,07	1,11	0,78	-29,91%
Ratio de Efectividad	5,93%	41,10%	8,13%	30,33%	14,53%	-52,10%	6,50%	8,19%	2,63%	-67,82%
Índice de capital de trabajo	26,20%	48,81%	43,07%	34,89%	33,24%	-4,74%	28,32%	43,43%	21,11%	-51,39%
Dependencia de Inventario	3,88%	-72,13%	-74,06%	25,31%	28,51%	12,65%	31,10%	12,84%	52,73%	310,71%
Deuda Financiera/Activo	33,88%	47,03%	44,95%	48,11%	44,19%	-8,15%	53,04%	44,36%	53,83%	21,36%
<b>GESTIÓN</b>										
Rotación de cartera	2,23	1,95	1,99	2,53	3,71	46,71%	1,28	2,55	1,86	-26,90%
Rotación de Inventario	1,73	1,02	1,18	1,39	1,41	1,14%	0,94	0,92	0,71	-23,16%
Periodo promedio de cobro	161	185	181	142	97	-31,84%	210	106	145	36,80%
Periodo promedio de pago	1.274	1.398	1.118	985	1.710	73,68%	590	1.670	3.888	132,84%
Ciclo operacional	370	539	486	401	353	-12,03%	498	399	526	31,91%
Apalancamiento Operativo	2,51	2,57	1,95	1,95	1,88	-3,29%	1,68	1,76	1,93	9,34%
Ventas/Activo	80,98%	57,24%	73,15%	70,11%	86,48%	23,34%	54,26%	89,27%	63,30%	-29,09%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Solvencia	60,68%	45,18%	46,14%	26,34%	40,54%	53,91%	20,41%	40,14%	32,67%	-18,62%
Endeudamiento	39,32%	54,82%	53,86%	73,66%	59,46%	-19,28%	79,59%	59,86%	67,33%	12,49%
Cobertura de las Obligaciones	65,08%	81,78%	85,44%	48,44%	71,95%	48,53%	42,15%	77,30%	45,69%	-40,89%
Apalancamiento	0,65	1,21	1,17	2,80	1,47	-47,55%	3,90	1,49	2,06	38,22%
Apalancamiento financiero	2,11	3,01	2,61	5,09	3,42	-32,91%	6,22	3,16	4,40	39,39%
Cobertura de Gastos Financieros	5,97	4,98	6,91	4,55	4,00	-11,96%	5,28	5,21	3,85	-26,13%
Deuda/EBITDA	1,54	2,84	1,88	3,24	2,18	-32,64%	3,82	1,99	3,05	52,94%
Deuda/Ventas	0,49	0,96	0,74	1,05	0,69	-34,55%	1,47	0,67	1,06	58,62%
<b>RENTABILIDAD</b>										
ROA	12,86%	9,55%	16,95%	12,53%	16,53%	31,85%	13,66%	22,40%	13,57%	-39,42%
ROE	26,89%	26,79%	58,09%	90,77%	68,82%	-24,19%	134,32%	95,95%	60,33%	-37,13%
Margen Bruto	60,87%	65,79%	65,35%	54,48%	53,24%	-2,29%	57,54%	53,86%	57,34%	6,45%
Margen Neto	15,88%	16,68%	23,18%	17,88%	19,11%	6,91%	25,17%	25,09%	21,43%	-14,57%
Margen Operacional	31,60%	33,72%	39,09%	32,41%	31,49%	-2,83%	38,43%	33,65%	34,90%	3,71%
Eficiencia Operativa	51,91%	51,26%	59,82%	59,49%	59,16%	-0,56%	66,79%	62,48%	60,87%	-2,57%
Costo de Mercaderías/Ventas	39,13%	34,21%	34,65%	45,52%	46,76%	2,74%	42,46%	46,14%	42,66%	-7,54%
Costo Operativo/Ventas	29,27%	32,07%	26,26%	22,07%	21,74%	-1,49%	19,11%	20,21%	22,44%	11,02%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	48,09%	48,74%	40,18%	40,51%	40,84%	0,82%	33,21%	37,52%	39,13%	4,29%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	26,86%	28,81%	11,38%	10,79%	11,38%	5,48%	10,98%	9,80%	12,94%	31,98%



## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados desde diciembre del 2018 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 de la solvencia y del Programa de Emisión Global G2 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° 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 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 G2 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 G2.

La emisión de la calificación de solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G2 de **BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 30/21.

**Fecha de calificación:** 15 de Diciembre de 2022

**Corte de Calificación:** 30 de Setiembre de 2022

**Fecha de Publicación:** Una vez autorizada la emisión por parte de la CNV

**Certificado de Registro CNV N°:** Una vez autorizada la emisión por parte de la CNV

**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	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2	pyBBB	FUERTE (+)
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, 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 BIOTEC DEL PARAGUAY S.A. por lo cual Solventa&Riskmétrica S.A. 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 y los Estados Financieros al 30 de Setiembre de 2022 proveídos por la empresa.

**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. Luis Espínola</b> <b>Analista de Riesgos</b> lespinola@syr.com.py
---	--