

# BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2

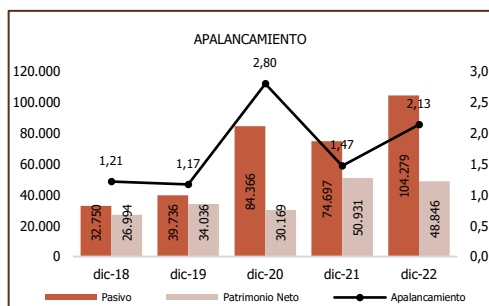
MONTO MÁXIMO: Gs. 65.000.000.000

REGISTRO CNV N°: 016\_31012023

MONTO EMITIDO: Gs. 45.000.000.000

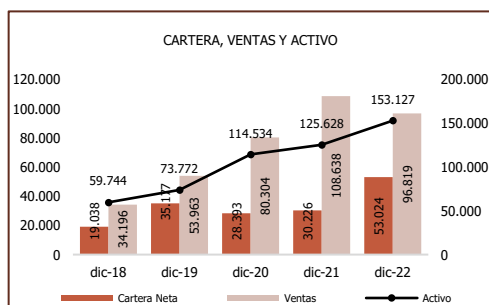
REGISTRO BVPASA: 2.584/23

PEG G2	CALIFICACIÓN	ACTUALIZACIÓN	BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
	SET-2022	DIC-2022	
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB+	
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	

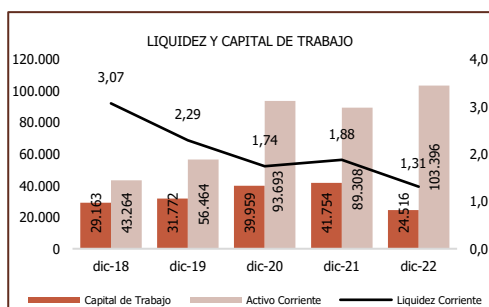


## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

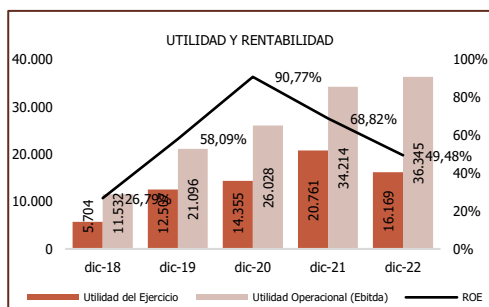
Solventa&Riskmétrica ha mejorado la calificación a **pyBBB+** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global PEG G2 de la empresa BIOTEC del Paraguay S.A., con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2022, fundamentada en los adecuados indicadores de solvencia patrimonial, a partir de las continuas capitalizaciones realizadas en los últimos ejercicios, además de los niveles de utilidad y una mayor eficiencia operativa mediante la reducción de gastos. En contrapartida, la calificación incorpora el incremento del endeudamiento principalmente con el sector financiero en el corto plazo, la reducción de los indicadores de liquidez y el aumento de los créditos vencidos.



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



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

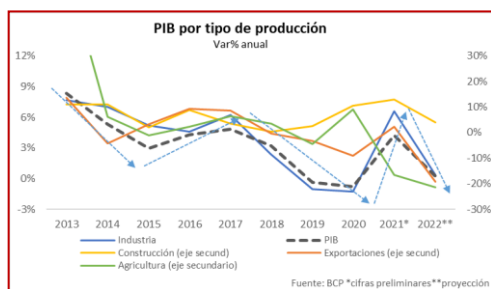


La liquidez corriente de la firma ha exhibido un descenso desde 1,88 en Dic21 a 1,31 en Dic22, producto del aumento más que proporcional de la deuda de corto plazo con respecto al de los activos corrientes, aunque todavía se encuentra en un nivel razonable considerando el giro del negocio. Asimismo,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

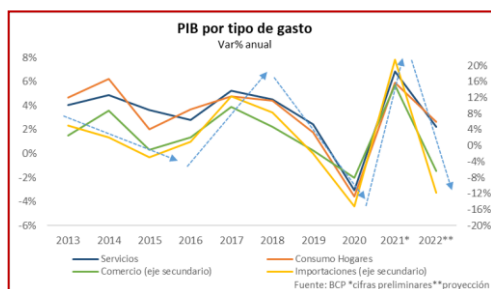
La empresa se ha caracterizado por mantener adecuados niveles de rentabilidad en los últimos años, debido a su capacidad de generación de ingresos a través de las ventas y una eficiente estructura de gastos. En esa línea, la utilidad operacional ha crecido 6,23% desde Gs. 34.214 millones en Dic21 hasta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

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

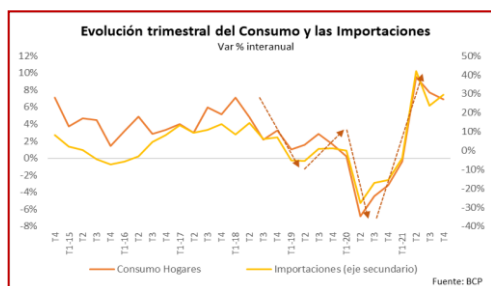
## ECONOMÍA E INDUSTRIA



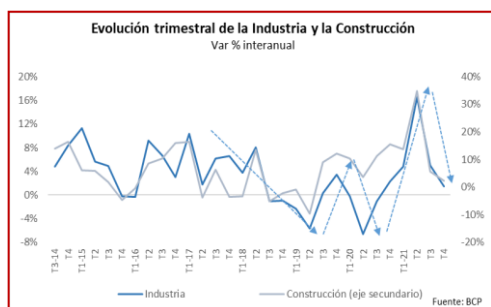
La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo económico descendente, seguido por una recuperación con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada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



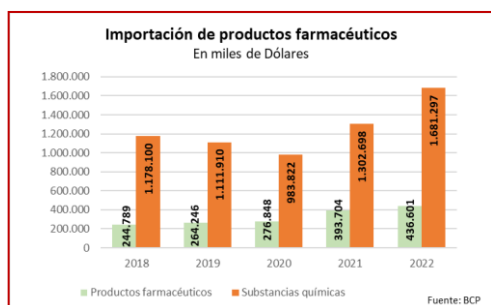
La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020. Los sectores que componen el PIB por tipo de gasto han registrado tasas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



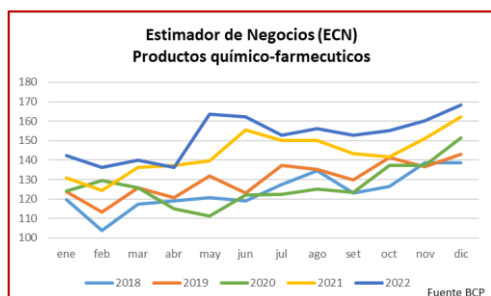
En el 2021 los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas altas históricas de crecimiento, de 15,2%, 6,8%, 21,4% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,2% según cifras preliminares. Por otro lado, el sector agroexportador registró una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



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



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de sustancias químicas también han seguido una tendencia similar. En el periodo 2018-2020 la importación de sustancias químicas ha disminuido desde US\$ 1.178 millones en 2018 a US\$ 983 millones en 2020, registrando una importante recuperación en el 2022 subiendo a un pico histórico de US\$ 1.681 millones. Sin embargo, las importaciones de productos farmacéuticos han ido aumentando desde el 2018 y durante la pandemia, desde US\$ 245 millones hasta US\$ 277 millones en el 2020, con un considerable incremento a un nivel histórico de US\$ 393 millones en el 2021 y US\$ 437 millones a finales del 2022.



Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de productos químico-farmacéuticos, cuyo indicador había registrado un mayor volumen de negocios en el año 2021 y alcanzado un pico histórico de 162,2 superior a los años 2019 y 2020 cuyos niveles fueron de 142,9 y 151,3 respectivamente. Este estimador ha registrado otro pico mayor al periodo anterior de 168,3 a Dic22 reflejando una importante recuperación del sector en línea con el repunte de la economía, lo que a su vez estuvo impulsado por un mayor crecimiento del sector industrial, del consumo y las importaciones.

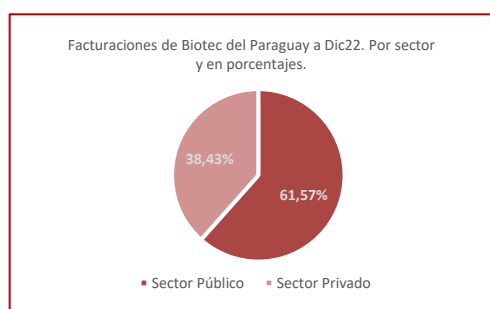
## PERFIL DE NEGOCIOS

### 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 S.A. es una empresa fundada en septiembre de 1994, y desde sus inicios se dedicó a la Importación, Representación, Distribución y Venta de Reactivos de Uso In Vitro para Análisis Clínicos. Desde el año 2000 también Equipos Auto analizadores y de Soporte para Laboratorios.

Con 28 años de trayectoria al presente corte, su actividad económica vigente contempla la importación, distribución y comercialización de reactivos, insumos, materiales para análisis clínicos y equipos de laboratorios, en hospitales y centros de salud públicos (vía licitaciones) 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. Todos sus productos son empleados en la química clínica, hematología, inmunología, crisis sanguínea, microbiología, diagnóstico molecular, veterinaria.

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 equipo técnico y analítico propio. Con respecto a sus facturaciones al cierre del año 2022, el 61,57% 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 38,43% corresponde al sector privado.

La estructura de ventas concentrada en las operaciones realizadas con el sector público expone a la firma a riesgos 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 de la estructura: en primer lugar, el área de licitaciones, que se considera madura por su importante posicionamiento sobre la estructura total de ingresos por ventas, seguida por el área de ventas (con privadas) y el área de informática; esta última brinda soporte al portal web de *Infolab*, que consiste en una plataforma diseñada exclusivamente para bioquímicos y laboratorios de baja, media y alta complejidad.

El modelo de negocio principal 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.

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, al cierre del 2022 se ha adjudicado 40 licitaciones de los cuales 9 fueron contrataciones directas, 4 concursos de ofertas, 26 licitaciones públicas nacionales (LPN) y una internacional (LPI). Las mismas corresponden a la adquisición de reactivos e insumos para hospitales generales y reactivos para distintos virus, instrumentos para facultades de universidades públicas, así como también licitaciones de la categoría servicios de limpieza, mantenimiento y/o reparaciones. 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

Plana accionaria de Biotec del Paraguay S.A.		
Accionista	Monto (Gs.)	Participación
Gonzalo Samaniego	10.450.000.000.-	55%
Lorena Samaniego	1.710.000.000.-	9%
Carlos Ayala	1.710.000.000.-	9%
Marcelo Samaniego	1.710.000.000.-	9%
Gonzalo Samaniego	1.710.000.000.-	9%
Ramiro Samaniego	1.710.000.000.-	9%
<b>Total</b>	<b>19.000.000.000.-</b>	<b>100%</b>

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

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 resaltar que, al cierre 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.

Con respecto a la política de distribución de las utilidades, la empresa ha optado en los últimos años por la retención de la mayor parte de estas, 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 la asamblea reciente decidió distribuir sus utilidades y se abonarán de acuerdo con la disponibilidad del flujo de caja.

Cuenta con saldos con partes vinculadas al corte de diciembre de 2022, y al respecto destaca préstamos en moneda extranjera con su presidente Gonzalo Samaniego por valor de Gs. 580 millones. En moneda nacional fueron registrados Gs. 1.602 millones hasta el cierre del periodo anterior, y al actual no contempla saldo alguno.

Cabe mencionar que los accionistas tienen participación en el directorio de la empresa, el cual se encuentra compuesto 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.

Relativo a la estructura organizacional, el gobierno corporativo está concentrado en los Directivos, con reuniones de Gerencia de carácter mensual y que contemplan las acciones correctivas sobre los resultados comparados con lo presupuestado. 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 cantidad total de empleados ha tenido un incremento de 30,88%, pasando de 68 funcionarios en Dic21 a 89 funcionarios en Dic22.

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.

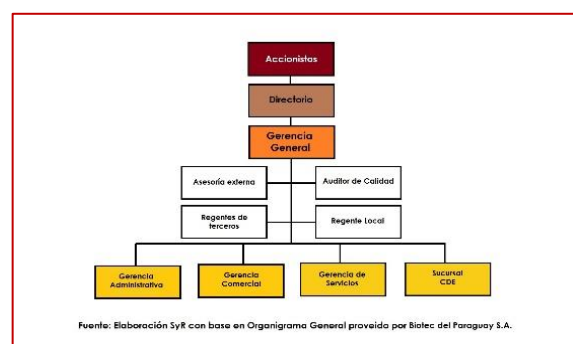
En ese sentido, se ha creado un nuevo canal de comercialización a través de las redes sociales, considerando el alto consumo de las redes de parte de clientes.

Plana Directiva de Biotec del Paraguay S.A.	
Responsable	Cargo
Gonzalo Samaniego	Presidente
Carlos Ayala	Vicepresidente
Lorena Samaniego	Director Titular
Marcelo Samaniego	Director Titular
Gonzalo Samaniego	Director Titular
Fátima Codas	Síndico Titular
Arturo Báez	Síndico Suplente

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

Plana Gerencial de Biotec del Paraguay S.A.	
Responsable	Cargo
Víctor Vázquez	Gerente General
Víctor Meza	Gerente Administrativo
Pablo Ferreira	Gerente Comercial
Julio Bernal	Gerente de Servicios

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



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 al volumen de ventas, la calidad del servicio técnico y el cumplimiento de las normas operativas de manejo de inventario y despacho.

## **GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO**

La capacidad logística y el ambiente tecnológico de Biotec han presentado una considerable mejora con su reciente edificio. La firma cuenta con financiamiento adecuadamente segmentado y un plan estratégico en etapa de desarrollo.

Cabe mencionar que recientemente la empresa ha realizado una importante inversión en la construcción de un edificio corporativo en el que se unificaron todos los depósitos que se encontraban anteriormente 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 los procesos logísticos.

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>.

A su vez, la sucursal de CDE tuvo una nueva sede con miras a proyectos futuros en licitaciones públicas y clientes privados. La misma cuenta con oficinas administrativas y un depósito de 540 m<sup>2</sup>, este último cuenta con racks selectivos en altura y los equipamientos necesarios para el desarrollo de las tareas. Esto aportará una provisión constante de insumos, reactivos, instrumentos, equipos y servicios para laboratorios clínicos, universidades, veterinarias e industrias, con el fin de satisfacer la creciente demanda a nivel nacional.

Además, se ha tomado la decisión de la apertura de la segunda sucursal de la empresa en la ciudad de Encarnación, proyecto que se encuentra en marcha, con la apertura de esta prevista para finales del mes de Julio de 2023.

Respecto al ambiente tecnológico de la empresa, disponen de un *Datacenter* renovado con infraestructura adecuada (contingencia y copia de seguridad de datos, prevención ante cortes de energía) para cubrir las necesidades de la empresa tanto para el desarrollo de su sistema interno como del servicio *Infolab*.

Lo notable de la empresa es que cuenta con la base del sistema ERP *INVENTIVA* hecho sobre la plataforma *ORACLE*, con el entorno de desarrollo propio, a fines de no depender de proveedores en esta arista. Han desarrollado también un taller exclusivo para reparación y testeado de los equipos informáticos de la empresa. Cuentan con un encargado de infraestructura de Tecnología y un soporte técnico informático a disposición de los usuarios.

En materia de ambiente de control interno, Biotec divide a esta área en dos partes importantes. En primer lugar está la gestión de calidad, y cuentan con un sistema de gestión de esta diseñado en base a la norma ISO 9001:2015, y se encuentra en proceso de certificación para Noviembre 2023. Se tiene un manual de calidad en donde es contemplado el diseño, la implementación y el control de los procesos de la empresa. El control de procesos conforma periódicamente la revisión de los trabajos llevados a cabo en las distintas áreas, que son: logística, depósito, ventas, licitaciones y servicio técnico.

En segundo lugar está el control por el lado de auditoría, y se establecen mediante un plan anual de auditoría los controles internos programados, divididos en tres áreas: (1) Administrativa: conformada por Cobranzas, Tesorería, Contabilidad, Compras, Ventas, Productos, Licitaciones y la Sucursal CDE. (2) Operacionales: que abarca Servicio Técnico, Depósitos, Informática y Logística (3) Soporte: ocupada principalmente por la parte de Calidad y Recursos Humanos.

En cuanto a la implementación del plan estratégico, hasta finales del 2022 no se contó con un plan propiamente dicho, y la empresa utilizó como guía los presupuestos de ventas y gastos generados, con un cumplimiento de 6,5% por encima de lo presupuestado en ventas y una caída de 1,5% en cuanto a las Utilidades. Para el año 2023 han contratado los servicios de la consultora de desarrollo organizacional "Organiza", que cooperará con la formulación e implementación del primer plan estratégico de Biotec, con tableros de control que ayudarán a emplear mejores maniobras de gestión.

El riesgo de liquidez se administra a través de los responsables, que son el Gerente General y el Jefe de Finanzas. Biotec cuenta con una estrategia de calce financiero adecuado para el tipo de negocio. El monitoreo del calce se da principalmente en los dos nichos de mercado más importantes de la compañía: Las licitaciones públicas y las ventas con el sector privado.

El financiamiento de la empresa para la cobertura de cartera privada se da con el apalancamiento con fondos provenientes de las instituciones financieras (Bancos y Financieras). Al tratarse de una cartera más predecible, el área de administración y finanzas se encarga de mantener las carpetas por líneas de créditos en las mencionadas instituciones siempre actualizadas, por lo que la disponibilidad en esta cartera cuenta con cobertura suficiente.

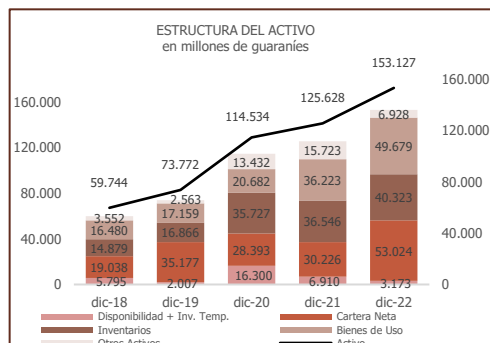
Para la cobertura de cartera del sector público, Biotec se ha decidido por volcar estratégicamente el apalancamiento hacia el mercado de capitales, con el hecho de que la naturaleza de los negocios con el Estado requiere de un periodo de financiación de mayor extensión, que se considera de tres años incluyendo a la vigencia de los contratos de dos años y la potencial extensión por un periodo más.

En términos de gestión de crédito cuentan con la particularidad de que para la gestión de cobro en empresas del sector privado se hacen valer de la alta demanda del producto a consumir. Es decir, el control de la cartera es más reactivo que proactivo, esto se debe a que los clientes privados son recurrentes, lo que implica que ante la necesidad del retiro de lotes más importantes de mercaderías (o más lotes) necesariamente se condiciona al cliente con atraso que se ponga al día para tal efecto.

**SITUACIÓN FINANCIERA**

**ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS**

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

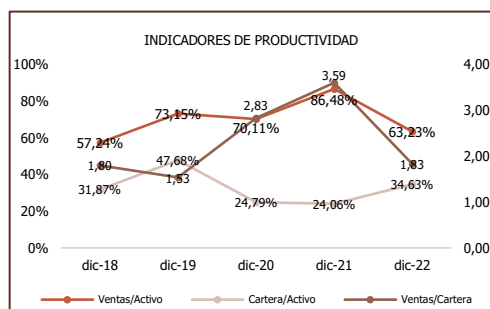
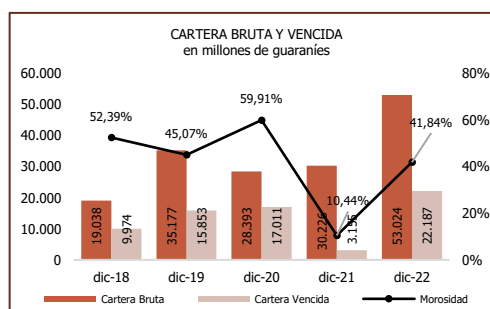


Los activos de Biotec del Paraguay han mostrado una tendencia ascendente, y al cierre del ejercicio 2022 han registrado un crecimiento de 21,89% de Gs. 125.628 en Dic21 hasta Gs. 153.127 millones en Dic22. Este aumento fue principalmente causado por una suba en 75,43% de la cartera neta, que pasó de Gs. 30.226 millones a Gs. 53.024 millones y con ello representa el 34,63% de la composición del activo.

Por su parte, los Bienes de Uso también han exhibido una considerable expansión debido a la inversión en un nuevo edificio, desde Gs. 36.223 millones en Dic21 hasta llegar a Gs. 49.679 millones en Dic22, lo que representa un crecimiento de 37,15%, y cuenta con una participación de 32,44% del activo.

Otro componente importante dentro de la estructura fue el rubro de inventarios, que ha ascendido 10,33% anual desde Gs. 36.546 millones en Dic21 hasta Gs. 40.323 millones en Dic22, en línea con la disminución de ventas. En términos de composición, este rubro constituye el 26,33% del total de activos.

Cabe destacar que la firma no cuenta con un esquema de provisiones para la cobertura de la cartera vencida. Por su parte, la cartera de créditos se encuentra compuesta principalmente por un portafolio de clientes del sector público, mayormente del Ministerio de Salud Público y Bienestar Social, el cual ha pasado de Gs. 14.400 millones en Dic21 a Gs. 30.411 millones en Dic22 y representó el 57,34% del total de la cartera. En menor medida, se encuentra el Instituto de Previsión Social, cuyo valor de cartera ha pasado de Gs. 9.326 millones a Gs. 17.507 millones y ocupó a este último corte el 33,01% del total de la cartera.



Además, la cartera vencida mayor a 90 días ha aumentado significativamente, desde Gs. 3.115 millones en Dic21 hasta Gs. 22.187 millones en Dic22. Esto ha afectado a la morosidad, la cual se ha incrementado de forma importante desde 10,44% en Dic21 a 41,84% en Dic22, acercándose al nivel obtenido en 2019 (prepandemia).

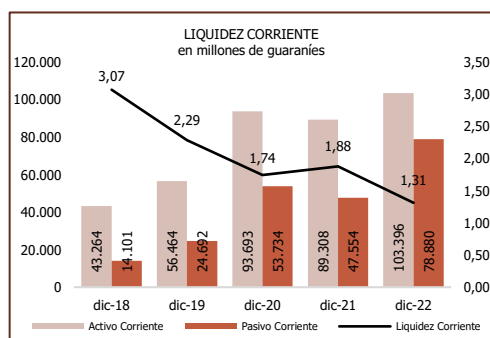
Es de suma importancia considerar que el comportamiento del índice de morosidad calculado responde a atrasos en los pagos de parte de los clientes del sector público, y que casos similares fueron contemplados en los periodos 2020 y anteriores.

Por otra 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 63,23% en Dic22, mientras que las ventas con relación a la cartera de créditos se han reducido de 3,59 veces a 1,83 durante el mismo periodo.

**LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO**

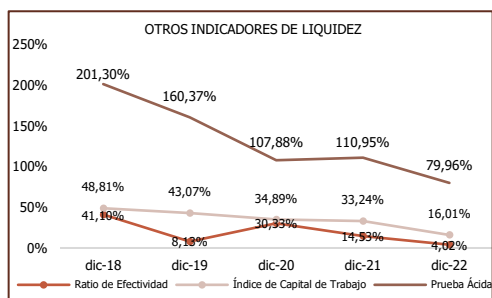
Continua disminución de los indicadores de liquidez, aún con posición adecuada en términos de la naturaleza del negocio.



Los activos corrientes de la firma han aumentado 15,77% hasta posicionarse en Gs. 103.396 millones frente a los Gs. 89.308 millones del cierre anterior. La porción corriente representó 67,52% del total de recursos.

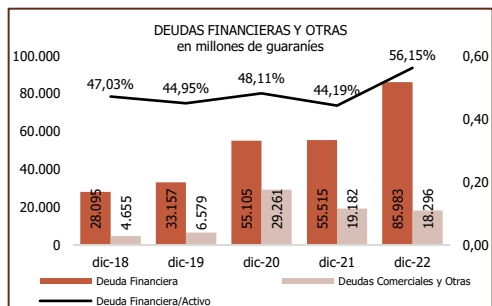
Por su parte, el pasivo corriente ha alcanzado Gs. 78.880 millones, lo que representó un crecimiento de 65,87% en contraste con los Gs. 47.554 millones de 2021. Esta porción constituye el 75,64% del total de compromisos.

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 1,31 veces, siguiendo con la tendencia decreciente de este indicador a medida que aumentaba el acceso a financiamiento de corto plazo.



De la misma manera, el índice de capital de trabajo ha mostrado un descenso paulatino en su histórico, que se ha intensificado en el último periodo en el que bajó de 33,24% en Dic21 a 16,01% para Dic22. La prueba ácida, que excluye a los inventarios en la determinación del cumplimiento de obligaciones de corto plazo con los activos de corto plazo también ha descendido de 1,11 a 0,80 veces.

Biotec ha contado en su histórico con niveles bajos de Disponibilidades e inversiones temporales, lo que se transmite al ratio de efectividad, que ha mostrado un ritmo decreciente desde 2020 en donde se ubicaba en 30,33%, pasó a 14,53% en Dic21 y bajó hasta 4,02% en Dic22.



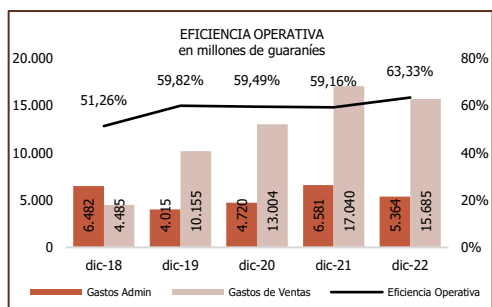
El indicador de deuda financiera con respecto al activo ha presentado un aumento desde 44,19% en Dic21 a 56,15% en Dic22, característico de la expansión de 54,88% de esta porción de obligaciones con respecto al nivel de activos. La deuda financiera ha crecido de Gs. 55.515 millones en Dic21 a Gs. 85.983 millones para Dic22.

Por otra parte, la porción de deudas comerciales y otros han levemente descendido 4,62% desde Gs. 19.182 millones en Dic21 a Gs. 18.296 millones para Dic22. Las deudas de tipo comercial han sido las de mayor influencia en este rubro y han variado tanto en sus porciones con extranjeros como con sus contrapartes locales.

Las obligaciones con otros proveedores del exterior han descendido de Gs. 6.567 millones en Dic21 a Gs. 1.946 millones, en tanto que las contraídas con proveedores locales han aumentado de Gs. 1.121 millones en Dic21 a Gs. 3.029 millones para Dic22.

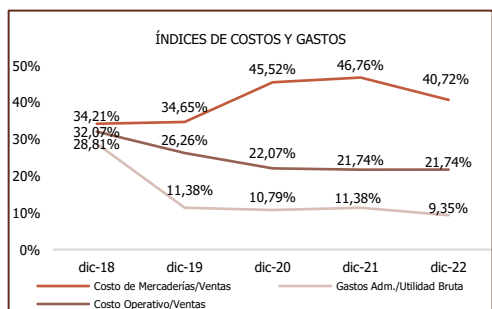
**GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA**

Menores gastos de operación han favorecido a la empresa en términos de eficiencia operativa. En contrapartida el ciclo del negocio se vio desacelerado por el menor nivel de ventas.



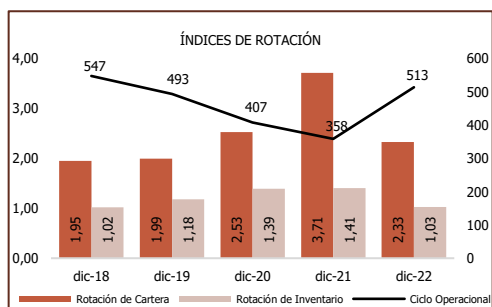
A partir del año 2019, Biotec del Paraguay ha registrado una estructura de gastos operativos focalizada en las ventas. Este tipo de gastos se situó en Gs. 17.040 millones para el cierre de 2021 y se ha reducido en 7,95% hasta Gs. 15.685 millones al cierre más reciente.

La mayor porción de los gastos de ventas se da en remuneraciones, con mayores sueldos que en el área de administración, también destaca lo registrado como gastos de distribución en Gs. 1.614 millones, reactivos p/prueba – comercial por valor de Gs. 1.177 millones y como comisiones IPS, que abarcó Gs. 1.015 millones. Los gastos administrativos de la firma han constituido la menor parte de los costos operativos, y han descendido 18,49% desde Gs. 6.581 millones en Dic21 hasta Gs. 5.364 millones en Dic22.



Los motivos que en mayor medida han explicado esta reducción fueron descensos del 54% en el rubro de movilidad y viáticos, acompañado de 33% menos en combustibles y lubricantes, así como también menos gastos en concepto de alquileres, el cual bajó un 31%. Un dato no menor fueron los gastos en remuneraciones de altos cargos, que han descendido también de Gs. 2.100 millones a Gs. 1.950 millones. (7%).

Todo lo mencionado derivó en una menor posición de costos operativos, lo que se vio reflejado en la suba del indicador de eficiencia operativa, el cual ha pasado de 59,16% en Dic21 a 63,33% en Dic22.



Además, las mencionadas reducciones significan una menor presión generada sobre la utilidad bruta, cuyo indicador ha descendido de 11,38% en Dic21 hasta alcanzar 9,35% a Dic22. El mantenimiento del indicador de costo operativo con relación a las ventas, que se situó en 21,74% para estos últimos dos periodos, fue debido a que ambos componentes del ratio se han reducido en 10,88%.

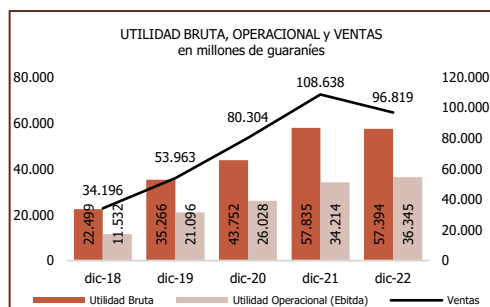
Así también, esta reducción de facturaciones ha indicado un descenso en los niveles de índice de costos de mercaderías respecto a estas, que bajaron de 46,76% en Dic21 a 40,72% para Dic22.

A su vez en términos de rotación, el ratio de rotación de cartera ha descendido de 3,71 veces en Dic21 a 2,33 veces en Dic22 debido a la expansión de la cartera. Misma situación ha ocurrido con el indicador de rotación de inventarios, que debido al aumento de 10,34% de las existencias, ha descendido de 1,41 a 1,03 veces al cierre de 2022 por el menor nivel de ventas. En ese sentido, el ciclo operacional de la

empresa ha crecido de 358 días en Dic21, que fue su cierre mínimo en los últimos cinco años, hasta alcanzar 513 días para el cierre de 2022, lo que supone una ralentización que llegó cerca de los niveles de 2018.

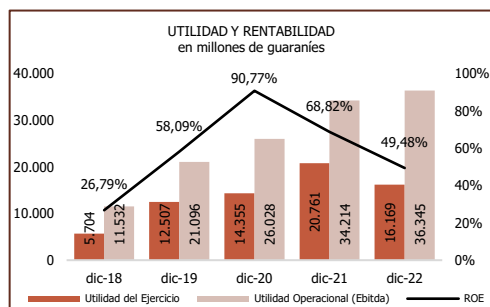
**UTILIDAD Y RENTABILIDAD**

Pese a reducciones recientes en los niveles de retornos, los indicadores de rentabilidad siguen en niveles adecuados para el tipo de negocio.



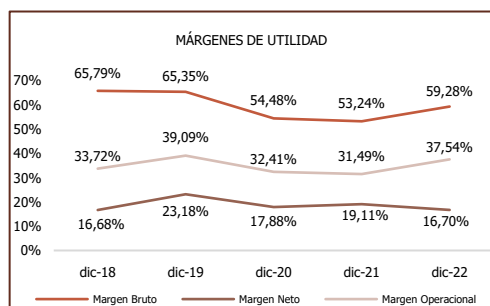
Las ventas de Biotec del Paraguay han bajado desde su máximo en cinco años de Gs. 108.638 millones alcanzados en Dic21 hasta Gs. 96.819 millones en Dic22. Esta reducción no supone un resultado de impacto sobre los niveles de utilidad bruta, que manifestaron una reducción de 0,76% por los costos de mercaderías vendidas que se han mantenido a tono. Si bien estos costos en total se han reducido 22%, a detalle se ejecutaron mayores compras a un menor costo registrado en comparación al año anterior.

Sobre esta línea, la utilidad operacional (Ebitda) ha aumentado 6,23% de Gs. 34.214 millones a Gs. 36.345 millones por las reducciones en los costos operativos, que en conjunto han pasado de Gs. 23.621 millones a Gs. 21.049 millones en Dic22.



Por otra parte, el conjunto de depreciaciones y amortizaciones ha aumentado 66,81% de Gs. 3.483 millones en Dic21 a Gs. 5.810 millones en Dic22, explicado por un crecimiento del 72% de las depreciaciones de bienes de uso, que subió de Gs. 3.412 millones en Dic21 a Gs. 5.855 millones en Dic22, a pesar de la reducción de 36% de las amortizaciones de activos intangibles.

Con ello se registró una utilidad operacional neta (Ebit) de Gs. 30.535 millones para Dic22, que frente a los Gs. 30.731 millones de Dic21, expone una reducción de 0,64%. Los efectos de las pérdidas por mercaderías vencidas han resultado en una utilidad del ejercicio 2022 que alcanzó Gs. 16.169 millones, lo que representa una reducción del 22,12% frente a los Gs. 20.761 millones del cierre anterior.

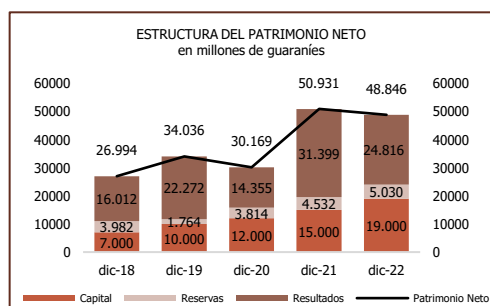


De esta manera, la rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE) ha registrado un descenso, pasando de su pico de 90,77% en el 2020, hasta 68,82 en el 2021 y finalmente a 49,48% en el 2022. Aun así, se encuentra en una posición adecuada de retornos en concordancia con la naturaleza comercial de la firma y en comparación con empresas similares.

Los márgenes de utilidad del cierre Dic21 a Dic22 se han presentado como sigue: El margen bruto aumentó de 53,24% a 59,28%, mientras que el margen neto descendió de 19,11% a 16,70%, en tanto que el margen operacional subió de 31,49% a 37,54%.

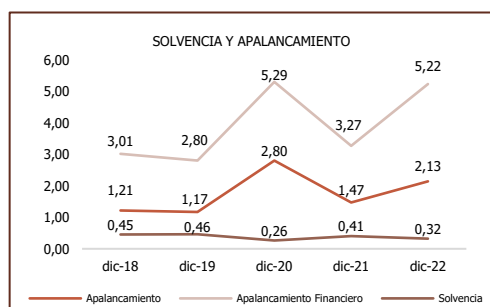
**SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO**

Reducción patrimonial explicada por descensos en los resultados. Si bien la solvencia de la firma es estable acorde a su histórico, se encuentra en acotada posición. Deudas concentradas en más de la mitad en la porción financiera.

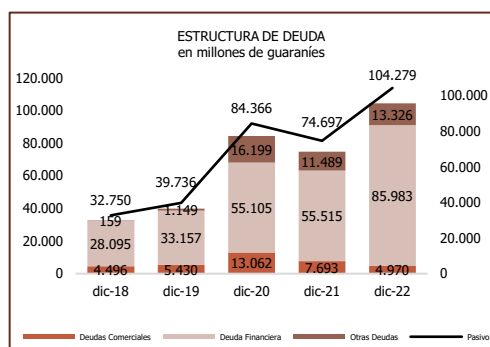


El patrimonio neto de la firma ha presentado una reducción de 4,09%, debido a que ha pasado de Gs. 50.931 millones al cierre de 2021 hasta alcanzar Gs. 48.846 millones al cierre de 2022. Esto se vio justificado principalmente por una reducción de 20,97% de los resultados, que en conjunto han disminuido de Gs. 31.399 millones en Dic21 a Gs. 24.816 millones para Dic22. Aun así, estos suponen un 50,80% de la estructura patrimonial.

Por otra parte, el capital de la empresa ha crecido de Gs. 15.000 millones en Dic21 a Gs. 19.000 millones para Dic22. Esta expansión del 26,67% hizo que represente 38,90% de la estructura patrimonial. Además, las reservas del ejercicio han expuesto un aumento de 10,99%, de Gs. 4.532 millones en Dic21 a Gs. 5.030 millones para Dic22 por mayores reservas legales, que han crecido de Gs. 2.337 millones a Gs. 3.375 millones. En términos estructurales las reservas han significado un 10,30% del Patrimonio Neto al último corte.



En términos de solvencia, la compañía se ha mostrado a lo largo del horizonte temporal con un índice estable pero de niveles acotados. Ha descendido de 0,41 veces en Dic21 hasta 0,32 veces en Dic22. En cuanto a apalancamiento se refiere, el indicador general ha subido de 1,47 veces en Dic21 a 2,13 veces en Dic22, por mayores compromisos financieros tomados que hicieron que a su vez, manifieste similar comportamiento para el índice de apalancamiento financiero, que subió de 3,27 veces en Dic21 a 5,22 veces en Dic22.



Los pasivos totales de Biotec del Paraguay han retomado la senda de crecimiento que venía dándose en la serie. De esta forma, han subido desde Gs. 74.697 millones registrados al cierre de 2021 hasta alcanzar Gs. 104.279 millones al cierre de 2022, lo que motivó un crecimiento de 39,60%.

Los compromisos de tipo financiero han sido históricamente el componente principal de esta estructura de deuda, y representó más de la mitad a lo largo del periodo estudiado. Estos han aumentado 54,88% de Gs. 55.515 millones en Dic21 a Gs. 85.983 millones en Dic22 y para este último corte revela un peso de 82,45%. Este tipo de deuda se compone de Gs. 58.840 millones de deuda con bancos e instituciones financieras (68,43% de la deuda financiera total) y Gs. 27.143 millones de deuda bursátil por las emisiones en bolsa (31,57% de la deuda financiera total).

En segundo lugar, el conjunto de otras deudas que en mayor medida se componen de provisiones que a su vez responden a dividendos a pagar representó 12,78% del pasivo en términos estructurales, y han crecido 15,99% de Gs. 11.489 millones en Dic21 a Gs. 13.326 millones para Dic22. En contrapartida, las deudas comerciales han presentado una reducción de 35,40%, ya que pasaron de Gs. 7.693 millones en Dic21 a Gs. 4.970 millones en Dic22. Esto se vio explicado por la reducción importante de las cuentas con proveedores del exterior ante el leve aumento de las cuentas locales. Estos representaron finalmente el 4,77% de los pasivos.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

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

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

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

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

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

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

**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

<b>Características del programa de emisión global G2</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	Biotec del Paraguay S.A.
<b>Acta de aprobación del Directorio</b>	Aprobación del Programa de Emisión por parte de la sociedad por Acta de Directorio N° 62 del 1 de diciembre de 2022.
<b>Denominación del Programa</b>	G2
<b>Moneda y Monto del programa</b>	Gs. 65.000.000.000.- (Guaraníes sesenta y cinco mil millones).
<b>Tasa de Interés</b>	Indicada en el complemento de prospecto por cada serie emitida.
<b>Plazo de Vencimientos</b>	Se emitirán con un plazo de vencimiento de entre 1095 a 1825 días (3 a 5 años), y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie.
<b>Destino de los Fondos</b>	Los fondos captados serán utilizados entre 40% y 60% a capital operativo, entre 40% y 60% a reestructuración de deudas.
<b>Rescate Anticipado</b>	Conforme a lo establecido en el artículo 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de Comfar S.A.E.C.A. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.
<b>Garantía</b>	Garantía Común
<b>Agente Organizador y Colocador</b>	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

**Fuente: Prospecto de Emisión del programa G2 de Biotec del Paraguay S.A.E.C.A.**

Biotec del Paraguay S.A. ha aprobado la emisión y colocación de bonos en el mercado de valores, por Acta de Directorio N° 62 del 1 de diciembre de 2022, bajo el esquema del Programa de Emisión Global G2 por un monto máximo de Gs. 65.000 millones. Fue dividido en 15 series de bonos de Gs. 3.000 millones cada una y un plazo máximo de vencimiento entre 1.095 y 1.825 días, con un total emitido de Gs. 45.000 millones.

<b>Programa de Emisión Global PEG G2: Monto autorizado Gs. 65.000.000.000.- Registro CNV N° 016_31012023 y Registro BVA N° 2584/23</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>
23-feb-23	1	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,00%	24-feb-26	3,0	3.000.000.000
23-feb-23	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,10%	21-may-26	3,2	3.000.000.000
23-feb-23	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,20%	21-jul-26	3,4	3.000.000.000
23-feb-23	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,00%	22-sep-26	3,6	3.000.000.000
23-feb-23	5	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,40%	22-dic-26	3,8	3.000.000.000
23-feb-23	6	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,50%	18-feb-27	4,0	3.000.000.000
23-feb-23	7	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,60%	20-may-27	4,2	3.000.000.000
23-feb-23	8	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,75%	14-oct-27	4,6	3.000.000.000
23-feb-23	9	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,85%	21-dic-27	4,8	3.000.000.000
23-feb-23	10	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	17-feb-28	5,0	3.000.000.000
27-abr-23	11	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,00%	28-abr-26	3,0	3.000.000.000
27-abr-23	12	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,25%	27-oct-26	3,5	3.000.000.000
27-abr-23	13	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,50%	28-abr-27	4,0	3.000.000.000
27-abr-23	14	3.000.000.000	3.000.000.000	0	12,65%	26-jul-27	4,2	3.000.000.000
27-abr-23	15	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	25-abr-28	5,0	3.000.000.000
		<b>45.000.000.000</b>	<b>45.000.000.000</b>	<b>0</b>				<b>45.000.000.000</b>

Los fondos obtenidos, serán destinados entre 40% a 60% a capital operativo (Proveedores y Proveedores-Licitaciones) y entre el 40% a 60% para la reestructuración de deudas (Deuda Bancaria y Deuda bursátil). La firma CADIEM Casa de bolsa S.A. ha asumido la responsabilidad como agente colocador y representante de obligacionistas.

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

## ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

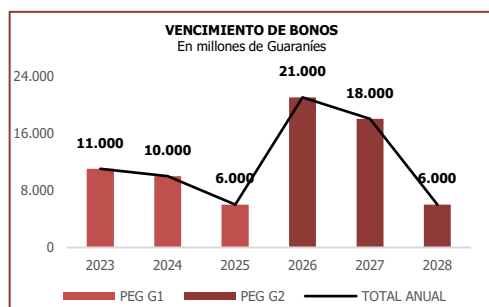
La empresa cuenta con un antecedente de emisiones anteriores, siendo este el programa de emisión general denominado PEG G1, que fue establecido en guaraníes y cuyo monto máximo es de Gs. 30.000 millones. Cabe señalar del monto total colocado, al cierre de diciembre de 2022, la Serie 1 por Gs. 3.000 millones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

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

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

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

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



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

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

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

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

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

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

## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales 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 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° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

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

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2018 al 2022.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global 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 del Programa de Emisión Global PEG G2 de **BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

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

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

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

**Calificadora:** **Solventa & Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**  
**Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |**  
**Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@syr.com.py](mailto:info@syr.com.py)**

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	pyBBB+	ESTABLE
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de BIOTEC DEL PARAGUAY S.A., por lo cual SOLVENTA & RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2022 por la firma AUDITGROUP.

**Más información sobre esta calificación en:**

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

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