

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 30.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 85E/2.019

PEG G1	DIC-2022	DIC-2023
CATEGORÍA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	Estable	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.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa & Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB+** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **G1** de la empresa **Biotec del Paraguay S.A.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2023, fundamentada en el mejoramiento de su posición de liquidez corriente, derivado de la reciente reestructuración de deuda mediante la emisión de bonos, además del incremento de la cobertura de sus obligaciones de corto plazo a través del resultado operativo y la continua expansión de los activos.

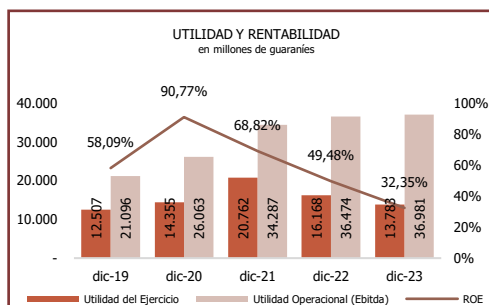
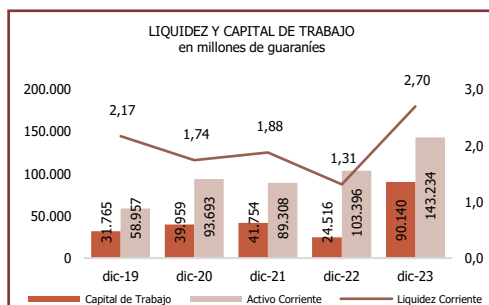
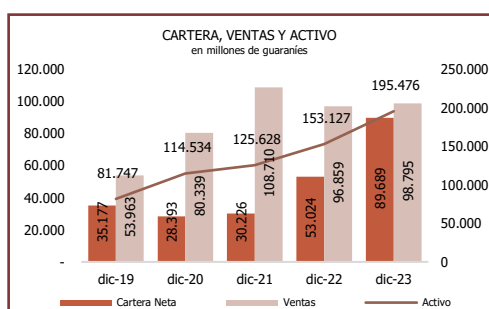
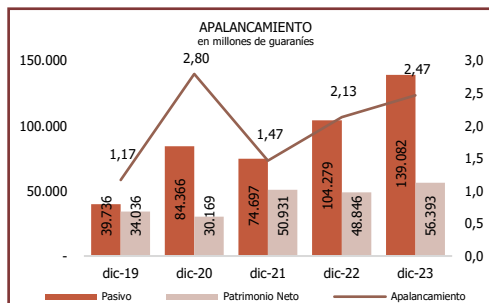
Por otra parte, la calificación incorpora el aumento de los indicadores de morosidad, explicado por la concentración de su cartera de créditos en dos instituciones públicas y los retrasos en la cadena de pagos del Estado Paraguayo a sus proveedores durante el 2023, así como el crecimiento del apalancamiento financiero, y los menores márgenes de rentabilidad derivados de los mayores gastos operacionales.

El patrimonio neto aumentó 15,45% hasta Gs. 56.393 millones en Dic23, luego de la capitalización de utilidades por Gs. 1.500 millones, y la constitución de reservas facultativas por Gs. 7.263 millones, para su futura distribución o capitalización. Por su parte, el pasivo creció a un mayor ritmo de 33,37% hasta Gs. 139.082 millones, explicado por la nueva emisión de bonos, con lo que el saldo de estas obligaciones ascendió a Gs. 79.081 millones. De esta forma, el apalancamiento financiero pasó de 5,23 en Dic22 a 6,69 en Dic23, en tanto que la deuda respecto al Ebitda creció desde 2,86 a 3,76 en ese mismo lapso, reflejando el mayor endeudamiento de la empresa.

Así mismo, el activo total se incrementó 27,66% hasta Gs. 195.476 millones, producto del crecimiento de la cartera neta, en línea con la expansión de sus operaciones comerciales. No obstante, los créditos vencidos registraron un pronunciado aumento de 164,23% desde Gs. 22.187 millones en Dic22 ha Gs. 58.625 millones en Dic23, generado por las cuentas pendientes a cobrar del Ministerio de Salud Pública, principal cliente de la firma. Con esto, la morosidad creció desde 41,84% hasta 65,36%, mientras que la cartera vencida respecto al patrimonio se ubicó en un elevado nivel de 103,96%.

Por otra parte, la reestructuración de pasivos generó la disminución de la deuda de corto plazo, lo que sumado al incremento del activo corriente, ha ocasionado el aumento de la liquidez corriente, la cual ha pasado de 1,31 en Dic22 a 2,70 en Dic23, además de una mejora del índice de capital de trabajo de 16,01% a 46,11%. A pesar de eso, sigue manteniendo una acotada cobertura de deuda corriente a través de sus recursos más líquidos, con un relativo bajo ratio de efectividad de 6,46%.

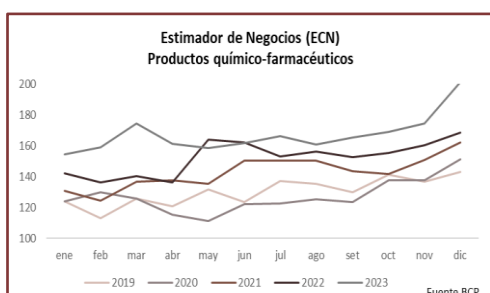
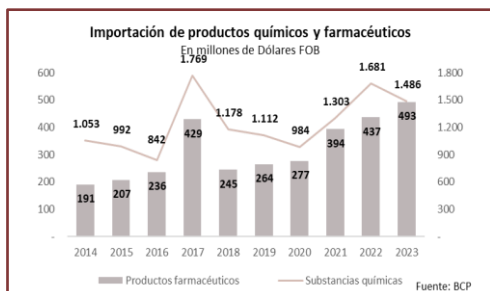
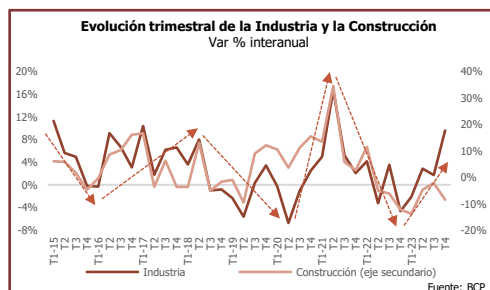
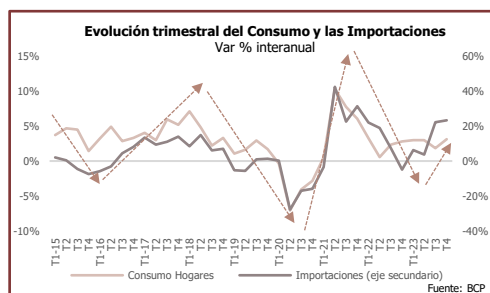
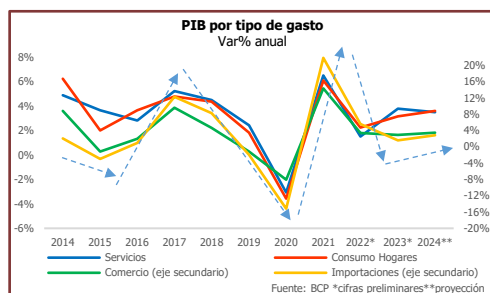
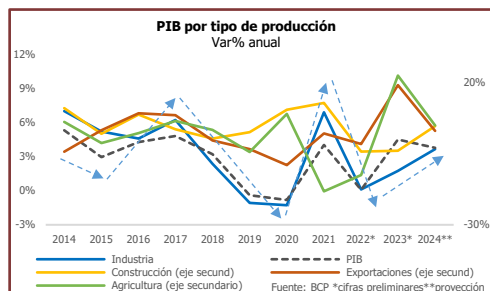
En cuanto a la generación de resultados, la utilidad operacional Ebitda exhibió un ligero incremento de 1,39% hasta Gs. 36.981 millones, producto de las mayores facturaciones y los menores costos de ventas, aunque ha sido atenuado por el crecimiento de los gastos administrativos. De esta forma, la utilidad del ejercicio se redujo 14,75% desde Gs. 16.168 millones en Dic22 hasta Gs. 13.783 millones en Dic23, explicado fundamentalmente por el aumento de los gastos financieros en 50,57%, con lo que la rentabilidad del patrimonio (ROE) disminuyó desde 49,48% a 32,35%.



atenuado por el crecimiento de los gastos administrativos. De esta forma, la utilidad del ejercicio se redujo 14,75% desde Gs. 16.168 millones en Dic22 hasta Gs. 13.783 millones en Dic23, explicado fundamentalmente por el aumento de los gastos financieros en 50,57%, con lo que la rentabilidad del patrimonio (ROE) disminuyó desde 49,48% a 32,35%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de la empresa, considerando el crecimiento continuo de sus activos y operaciones, además de un adecuado nivel de eficiencia operativa, aunque con menores resultados y márgenes de utilidad, con aumento del endeudamiento y de la morosidad de la cartera.	- Aumento de la posición de liquidez derivado de la reestructuración de pasivos. - Continua expansión de los activos y sus operaciones comerciales. - Crecimiento de la cobertura de obligaciones corrientes mediante el resultado operativo.	- Altos niveles de morosidad asociados a la concentración de su cartera en instituciones estatales. - Reducción de la solvencia patrimonial derivada del crecimiento de la deuda financiera. - Menores márgenes de utilidad y rentabilidad.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país ha presentado un comportamiento variable en la última década. Desde el 2015, ha tenido un ciclo económico con una tendencia positiva hasta el 2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que fue agudizada en el 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en varios sectores de la economía.

En el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, con los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción que alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solo 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres de ese año, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejaron un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, que registran tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 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 por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.

Al cuarto trimestre del 2023, el consumo de los hogares se incrementó 3,1% interanual debido al buen desempeño de los servicios y bienes (durables, semi-durables y no durables). A su vez, las importaciones se incrementaron 23,2% interanual, explicado por aumentos en los rubros de maquinarias y equipos, productos químicos, productos farmacéuticos y de tocador, combustibles y lubricantes.

Por otra parte, la actividad manufacturera creció 9,6% interanual, generado por la producción de aceites, carnes, molinerías y panaderías, lácteos, bebidas y tabacos, textiles y prendas de vestir, cueros y calzados, maderas, químicos, fabricación de metales comunes, maquinarias y equipos, productos metálicos y fabricación de minerales no metálicos. Mientras que, el sector construcción descendió 8,5% interanual, principalmente por menor ritmo de ejecución de obras públicas, relacionada a su vez con el plan de convergencia fiscal. En consecuencia, hubo atrasos en el pago de algunos compromisos del estado, parcialmente reestablecidos cerca de finales del 2023 mediante las emisiones de bonos soberanos.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, las importaciones de sustancias químicas han presentado una tendencia cambiante. En ese sentido, las importaciones de estos productos aumentaron en el periodo 2020-2022, que registran cifras desde US\$ 984 millones hasta US\$ 1.681 millones respectivamente, no obstante, disminuyendo a Dic23 en 11,60% hasta US\$ 1.486 millones. Por otro lado, las importaciones de productos químicos aumentaron desde el 2018 y durante la pandemia, hasta US\$ 277 millones en el 2020, tendencia creciente que se mantuvo hasta finales del 2023, en el que se registró un valor de US\$ 493 millones.

Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de productos químico-farmacéuticos, cuyo indicador mantuvo la tendencia creciente observado desde el 2019, cuando registro un nivel de 143 y que aumento hasta un nivel de 201 al 2023, una recuperación del sector en línea con el repunte de la economía y el mayor crecimiento del sector industrial, del consumo y las importaciones.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

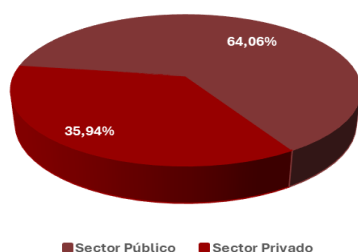
Empresa de equipos para laboratorio con 30 años de vigencia en el mercado, con buen posicionamiento en su rubro orientado tanto al sector público como privado

La sociedad fue constituida en setiembre de 1994, como una empresa para la importación y la comercialización de reactivos de uso in vitro para análisis clínicos, que posteriormente se amplió al sector de equipos auto analizadores y de soporte para laboratorios en el año 2000. Actualmente, Biotec del Paraguay S.A., tiene por actividad principal la importación, distribución y comercialización de reactivos, insumos, materiales para análisis clínicos y equipos de laboratorios para hospitales y centros de salud tanto del sector público como privado. Asimismo, ofrece la prestación de servicios en asesorías y capacitaciones para el uso de reactivos y analizadores, así como la implementación y mantenimiento de sistemas informáticos para resultados laboratoriales. Dentro de las marcas de equipos de laboratorios que la empresa comercializa, se destacan marcas internacionales como Wiener Lab, Mindray, Diasorin, Certest, Biobase, entre otras; que son empleadas en líneas de negocios como la química clínica, la hematología, la inmunología, la microbiología, el diagnóstico molecular e incluso en la medicina veterinaria.

Con cerca de treinta años de vigencia en el mercado de proveedores de equipos de laboratorios, Biotec se constituye como una empresa con amplia trayectoria y experiencia dentro de su nicho de mercado coherente a su gestión de ventas y en el gremio empresarial. En ese sentido, es un participante mediano dentro de la fragmentada y competitiva industria de insumos y reactivos médicos, mercado que cuenta con una razonable presencia de empresas privadas especializados en servicios integrales de análisis y equipos clínicos. Los principales competidores identificados son empresas como Biko Paraguay S.A., Chaco Internacional S.A., INFOTEC S.A., Distribuidora La Policlínica S.A. y Euroquímica S.A., entre otros. La empresa posee una segmentación de clientes en dos carteras bien diferenciadas, cuya finalidad principal es establecer adecuados canales de ventas. La primera cartera es la del Sector Público, que abarca a entidades del sector público paraguayo, además de fundaciones, entidades binacionales, ONGs, asociaciones y otros, que trabajen bajo las modalidades establecidas por la Dirección Nacional de Contrataciones Públicas (DNCP).

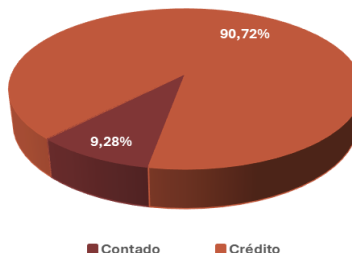
Como proveedor del Estado, al cierre del 2023 la empresa registró un valor hasta Gs. 40.494 millones por 25 licitaciones adjudicadas, que corresponden a llamados para la venta de reactivos e insumos para hospitales generales y reactivos para distintos virus, instrumentos para facultades de universidades públicas, como también licitaciones en la categoría servicios de limpieza, mantenimiento y/o reparaciones, entre otros. La segunda cartera es la del sector privado que abarca hospitales y centros de salud privados, incluso otras empresas proveedoras de equipos de laboratorios. Al respecto cuenta con clientes que son referentes en sus respectivos sectores como el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS), el Instituto de Previsión Social (IPS), el Centro de Diagnóstico Internacional S.R.L., INDEX S.A.C.I., Meyer Lab S.A. y Díaz Gill Medicina Laboratorial S.A., entre otros.

Facturaciones por tipo de cartera a Dic23.



Las facturaciones por tipo de cartera al cierre del ejercicio 2023 fueron de la cartera del sector público en un 64,06%, concentradas principalmente en licitaciones con el Ministerio de Salud Pública y el IPS, mientras que los 35,94% restantes correspondieron a la cartera del sector privado. Cabe señalar, que la concentración de las ventas en entidades del estado paraguayo expone riesgos presupuestarios por cambios regulatorios o trámites burocráticos, pero al ser mayormente operaciones con el sector de la salud, esto puede ser considerado como un mitigador, debido a que no existen sustitutos claros para los productos e insumos que comercializa la firma y el sector demanda artículos que cumplan ciertas características.

Facturaciones por modalidad de ventas a Dic23.



En cuanto a las facturaciones por modalidad, la mayor parte de las ventas se realizaron a crédito en una proporción de 90,72% hasta un valor de Gs. 109.115 millones, mientras que las ventas al contado tuvieron una participación del 9,28% y alcanzaron Gs. 11.155 millones en el mismo lapso. Cabe mencionar que del total de las facturaciones, las notas de créditos por devoluciones, descuentos y bonificaciones ascendieron hasta Gs. 21.653 millones.

Con relación a su estructura edilicia, la empresa cuenta con tres sedes, una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción, que además de ser una oficina corporativa se constituye en su principal centro de distribución, logística y almacenaje, desde donde parten los envíos a las distintas ciudades del país. La segunda y tercera sede se encuentran ubicadas en las ciudades de Ciudad del Este y Encarnación, donde ambas sucursales poseen sus propios equipos técnicos de análisis y ventas en el mercado. Al presente, el directorio y la plana

gerencial evalúan alternativas para la apertura de sucursales en otras 2 localidades, con el fin de ampliar y fortalecer las operaciones comerciales.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad controlada por la familia Samaniego, con una activa participación de todos los accionistas en la dirección de la empresa, apoyados por una plana ejecutiva con amplio conocimiento del negocio

PLANA ACCIONARIA – BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.				
Nº	Accionista	Canf. de acciones	Monto	% de partic.
1	Gonzalo Samaniego Zubizarreta.	11.275	11.275.000.000	55,00%
2	Lorena Samaniego Montiel.	1.845	1.845.000.000	9,00%
3	Carlos Ayala González.	1.845	1.845.000.000	9,00%
4	Marcelo Samaniego Montiel.	1.845	1.845.000.000	9,00%
5	Gonzalo Samaniego Montiel.	1.845	1.845.000.000	9,00%
6	Ramiro Samaniego Montiel.	1.845	1.845.000.000	9,00%
Total Capital Integrado		20.500	20.500.000.000	100%

La estructura de propiedad de Biotec se ha mantenido sin modificaciones con respecto al año anterior, donde cada socio controla un porcentaje de las acciones. En ese sentido, su principal accionista es el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta, quien posee una participación de 55,00% del capital integrado, seguido por otros cinco accionistas, con una participación de 9% cada uno. Cabe mencionar, que de estos cinco accionistas minoritarios, cuatro son miembros de la familia Samaniego y que conjuntamente acumulan una participación de 91% del total de las acciones integradas.

El encargado de la representación, la dirección y supervisión de la empresa, es el Directorio, que además ejecuta todos los actos que resulten necesarios para la consecución del objeto social. Al respecto, el Directorio de Biotec está constituido por 6 miembros titulares y un miembro suplente, que son designados por la asamblea de accionistas. Dentro de la organización, se evidencia que todos los socios forman parte del Directorio, lo que representa un alto grado de participación dentro de la administración de la empresa.

Con respecto a su estructura organizacional, el organigrama detalla que la empresa cuenta con una Gerencia General, de la que dependen otras gerencias como la Gerencia Administrativa, la Gerencia de Productos y la Gerencia de Servicios, que se dividen a su vez en diferentes departamentos y direcciones, que conforman una estructura funcional adecuada para la consecución de su negocio.

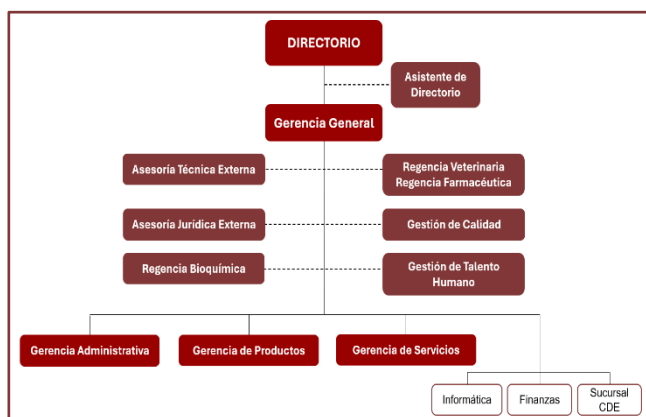
Asimismo, de la Gerencia General dependen directamente otras tres áreas o departamentos, que no llegan a un nivel gerencial, pero son significativos dentro de la organización, como el Departamento de Informática, la Sucursal CDE y el Departamento de Finanzas, que comprende las áreas de Cobranzas y Tesorería. El organigrama también especifica que a la Gerencia General lo asesoran entre seis y siete áreas de staff o de apoyo, que fortalecen las tareas operativas de la empresa y son las asesorías técnicas y jurídicas externas, las regencias de bioquímica, veterinaria y farmacéutica, y finalmente las unidades de gestión de calidad y gestión de talento humano.

Con relación al capital social, la empresa ha registrado un incremento del 7,89% desde Gs. 19.000 millones en Dic22 hasta 20.500 millones en Dic23, producto de la capitalización de una parte de los resultados del ejercicio del año 2023, disposición tomada en la última asamblea general de accionistas. Si bien, no se cuenta con una política formalizada de capitalización y distribución de dividendos, la Asamblea de Accionistas es la encargada de decidir anualmente el destino de las utilidades.

Según el acta de asamblea N° 8 de abril de 2024, las utilidades del ejercicio 2023 fueron asignadas de la siguiente manera, el 3,82%

DIRECTORIO – AÑO: 2023	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	Gonzalo Samaniego Zubizarreta.
Vicepresidente	Carlos Ayala González.
Director Titular	Lorena Samaniego Montiel.
Director Titular	Marcelo Samaniego Montiel.
Director Titular	Gonzalo Samaniego Montiel.
Director Suplente	Ramiro Samaniego Montiel.
Síndico Titular	Fátima Codas.
Síndico Suplente	María Ramona Vargas.

PLANA EJECUTIVA – AÑO: 2023	
Cargo	Nombre y Apellido
Gerencia General.	Víctor Vázquez.
Gerencia Comercial.	Pablo Ferreira.
Gerencia Administrativa.	Víctor Meza.
Gerencia de Servicios.	Julio Bernal.



destinados para capitalización, el 43,28% distribuidas entre los accionistas y los restantes 52,90% destinadas a reservas facultativas, para futuras capitalizaciones o distribuciones.

En cuanto a los niveles de vinculación con otras empresas, Biotec no registra inversiones en otras empresas. De acuerdo con sus niveles de operaciones, la estructura organizacional de la empresa presenta una adecuada distribución de funciones, lo que ha permitido un buen desenvolvimiento en sus actividades, la correcta gestión de los directivos y la participación del personal de todas las áreas. Actualmente, cuentan con un total de 107 funcionarios, distribuidos por tipo de gestión en 36 personas en el área comercial-administrativa y 71 personas en el área técnica operativa.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Modelo operativo con políticas básicas de control y gestión de los riesgos intrínsecos de su negocio, con posibilidades de mejora en cuanto a metodologías y procedimientos

La empresa Biotec del Paraguay cuenta con un manual de gestión de riesgos, orientado a identificar y gestionar los riesgos estratégicos (gerenciales), los riesgos operacionales (administrativos y tecnológicos), los riesgos de requisitos legales (licitaciones) y los riesgos crediticios, con el fin de poder garantizar la eficiencia de las operaciones. Asimismo, dispone de un manual de gestión de riesgos de liquidez, que establece el procedimiento inicial con la identificación y medición del riesgo de liquidez por la Jefatura de Finanzas, a través de la plataforma digital Global ISO, los cierres mensuales del presupuesto, contabilidad y tesorería, al igual que la utilización de indicadores de alerta temprana de exposición al riesgo.

La empresa mantiene mayormente una modalidad de operaciones a crédito, dada la naturaleza de sus operaciones, enfocadas principalmente en operaciones de licitaciones públicas con el estado paraguayo, con vigencias de dos años y la potencial extensión por un periodo. En ese sentido, la cartera del sector público ha experimentado incrementos en sus niveles de mora en tramos superiores (61 a 360), debido al no pago por parte de las entidades públicas ante la falta de presupuesto, pero la empresa lo considera dentro de los parámetros normales, ya que con la aprobación de la Ley N° 7218/2023, en que el poder ejecutivo redirige recursos para destinarlos al financiamiento de los compromisos asumidos en el ejercicio 2023, han asegurado en gran parte el cobro de las deudas del sector público. En esa línea, ha establecido pólizas de seguros con compañías aseguradoras del mercado paraguayo, con respecto a las licitaciones públicas en las que participa, además de su parque automotor y de su infraestructura edilicia.

En la cartera del sector privado, la gestión de cobros es mucho más estable y controlada, con plazos de corta duración, debido a la política de cobro aplicada, que implica que ante la necesidad del retiro de lotes más abultados de mercaderías (o más lotes) por parte del cliente en mora, se condiciona al mismo para que primeramente amortice su deuda considerando también los días de atraso. Con relación a las políticas de financiamiento para la cobertura de las carteras de créditos y las deudas, la empresa no dispone de manuales o reglamentos por escrito para la obtención de financiamiento, pero ha establecido la posibilidad de emitir bonos en el mercado de capitales, acceder a líneas de créditos con bancos del país o la financiación por medio del giro operativo de la empresa.

Adicionalmente, Biotec del Paraguay prosiguió con las mejoras de sus herramientas tecnológicas, como el establecimiento de un nuevo cableado interno mixto, con fibra óptica y equipos de networking de última generación HP. Del mismo modo, instaló un data center diseñado con todas las especificaciones necesarias para el alojamiento de sus servidores de los distintos servicios y sistemas, con la protección Firewall Pfsense, un bloqueador de accesos no autorizados y que cuenta con un servicio automático de Backup en la nube denominado Veeam Backup. Asimismo, dispone de dos sistemas operativos, el primero, el ERP Inventiva sobre una plataforma ORACLE, programa de gestión empresarial desarrollado por Inventiva y el segundo, un sistema propio de gestión laboral, denominado INFOLAB, desarrollado por la empresa y que cuenta con sus propios programadores para ajustes o asistencias. Además, la empresa estableció proyectos de mejora tecnológica con respecto a la seguridad, a partir de la migración del actual servidor PFSense al sistema proveído por la Solución FortiNet, sistema más robusto, administrable y moderno.

En materia de ambiente de control interno, Biotec divide a esta área en dos secciones de análisis, la primera relacionada a la gestión de calidad, para lo que dispone de un manual de calidad, que establece el control de los procesos de la empresa y la revisión de los trabajos realizados en las distintas áreas, enfocados a un análisis cualitativo. En segundo lugar, está el control mediante planes anuales de auditoría, orientados a tres áreas significativas de la empresa; (1) la administrativa: conformada por Cobranzas, Tesorería, Contabilidad, Compras, Ventas, Productos, Licitaciones y la Sucursal CDE; (2) la operacional: que abarca Servicio Técnico, Depósitos, Informática y Logística; y (3) el Soporte: ocupada por la parte de Calidad y Recursos Humanos.

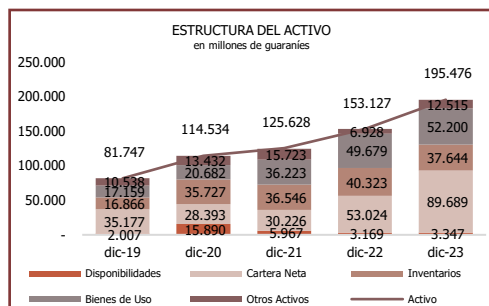
Con relación a su gestión de calidad, la empresa cuenta con el certificado internacional ISO 9001:2015, otorgada por la Organización Internacional para la Estandarización (ISO) y garantiza el cumplimiento de la norma ISO 9001, que es la norma sobre gestión de la calidad con mayor reconocimiento en todo el mundo. Esta certificación asegura que las empresas cumplen con ciertos parámetros de calidad, como cubrir completamente las necesidades de sus clientes, son competidores estables, demuestran un trabajo eficaz con su cadena de suministro o poseen un nivel de compromiso del personal a través de procesos internos más eficientes. Al respecto, esta certificación favorece a competir en más licitaciones y obtener más oportunidades de negocio.

En lo que refiere a políticas de buen gobierno corporativo, la empresa ha introducido gradualmente algunas prácticas básicas como la formación de comités de trabajo, la capacitación constante de los funcionarios, el establecimiento de procedimientos de calidad internacional y el fortalecimiento comunicacional con los clientes. Aun así, resultará fundamental ampliar la implementación de más políticas y del mismo modo la preparación de un manual propio, en consideración a la vinculación de sus principales accionistas en el Directorio, con una elevada concentración de éstos en las decisiones estratégicas de la firma. Cabe resaltar que la empresa ha adoptado en los últimos años un proceso gradual de mejoramiento de su operatividad a través del desarrollo de acciones estratégicas en los diferentes departamentos, mediante la contratación de asesorías de la empresa ECOSTRATEGIC, quienes han acompañado la elaboración e implementación de un Programa de Planificación Estratégica enfocada al cumplimiento de los objetivos establecidos. Este programa de acción está enmarcado en un Plan Operativo Anual (POA), con indicadores y tareas de seguimiento.

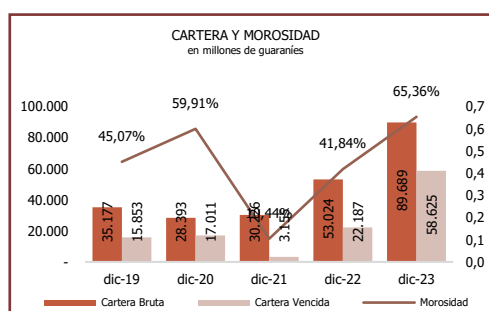
SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

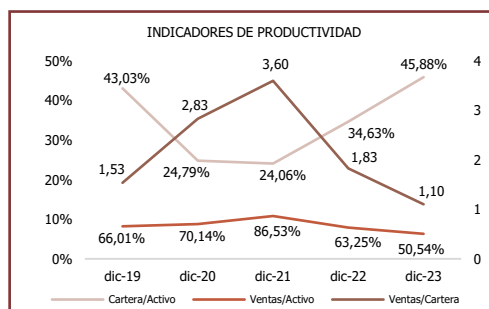
Estructura de activos con alta participación de la cartera de créditos, con un significativo incremento de la cartera vencida y la morosidad en el 2023, mayormente con el sector público



Los activos totales de la empresa se incrementaron durante el periodo 2019-2023 a una tasa promedio de 24,83% y específicamente, para el año 2023, aumentaron 27,66% desde Gs. 153.127 millones en Dic22 hasta Gs. 195.476 millones en Dic23, principalmente por el aumento de la cartera neta de créditos en 69,15% desde Gs. 53.024 millones hasta Gs. 89.689 millones, lo que se explica por la creciente participación en licitaciones públicas como proveedor del estado paraguayo. El monto de los contratos adjudicados a través de procesos de licitaciones públicas en el 2023 fue de Gs. 40.494 millones, mientras que el 2022, estos ascendieron a Gs. 176.645 millones en Dic22, los cuales han constituido una importante fuente de ingresos. La disminución registrada durante el 2023 se explica por la paralización de los llamados a licitaciones, por el periodo de transición del cambio de gobierno ocurrido en ese mismo año.



De la misma manera, los otros activos crecieron 80,64% hasta Gs. 12.515 millones en Dic23, compuestos mayormente por anticipos a proveedores, que a su vez crecieron 209,73% hasta Gs. 7.838 millones. Asimismo, los bienes de uso aumentaron 5,07% hasta Gs. 52.200 millones, derivado en gran parte por la adquisición de equipos de laboratorios y de informática. El rubro de inventarios, por su parte, disminuyó 6,64% desde Gs. 40.323 millones en Dic22 hasta Gs. 37.644 millones en Dic23, pero de igual modo se mantuvo como un importante elemento en la composición del activo de la empresa, con una participación de 19,26%.

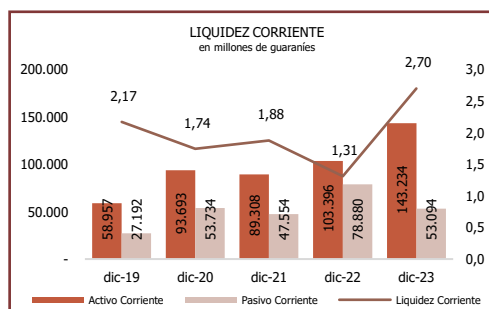


En cuanto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos aumentaron 164,23% desde Gs. 22.187 millones en Dic22 hasta Gs. 58.625 millones en Dic23, lo que derivó en el incremento del indicador de morosidad desde 41,84% hasta 65,36%, así como de la morosidad con respecto al patrimonio desde 45,42% hasta 103,96%. El considerable aumento de la cartera vencida se atribuye a los retrasos en la cadena de pagos por parte del Estado, considerando que el 94% de la cartera de Biotec se concentra en dos instituciones públicas. Sin embargo, con la regularización de los pagos a los proveedores del Estado, la empresa ha recuperado cerca del 50% de los créditos correspondientes al Ministerio de Salud Pública durante los primeros meses de 2024.

Con relación a sus niveles de productividad, el indicador de ventas con respecto a los activos descendió de 63,25% en Dic22 hasta 50,54% en Dic23, como resultado del crecimiento más que proporcional del activo. Igualmente, la relación entre las ventas y la cartera de créditos disminuyó de 1,83 veces hasta 1,10 veces en el mismo lapso, también como resultado del incremento más que proporcional de la cartera crediticia con respecto a las ventas totales. Por otro lado, la relación entre la cartera de créditos y el activo creció desde 34,63% en Dic22 hasta 45,88% en Dic23, producto del incremento tanto de la cartera como los activo en el corte actual.

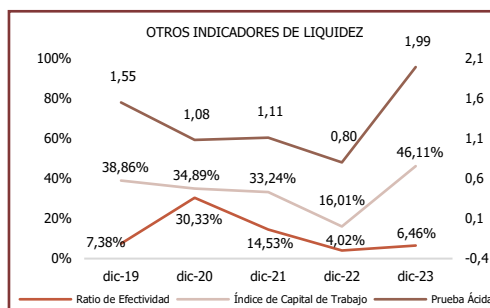
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mejora de los indicadores de liquidez, derivado de la reestructuración de las deudas



Los activos corrientes han representado el 73,27% de los recursos totales de la firma, y estos exhibieron un aumento de 38,53% desde Gs. 103.396 millones en Dic22 hasta Gs. 143.234 millones en Dic23, explicado principalmente por el incremento de la cartera neta de créditos. En contraste, los pasivos de corto plazo disminuyeron 32,69% desde Gs. 78.880 millones en Dic22 hasta Gs. 53.094 millones en ese mismo periodo, derivado de la disminución de las deudas bancarias en 22,27% hasta Gs. 38.664 millones y de las deudas bursátiles en 86,09% hasta Gs. 1.508 millones, esto último por la amortización de las series del 1 al 7 del PEG G1.

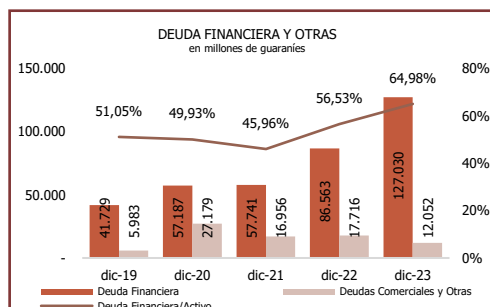
De esta forma, el indicador de liquidez corriente aumentó desde 1,31 en Dic22 hasta 2,70 en Dic23, aunque cabe mencionar que la disminución del pasivo corriente fue el resultado de la reestructuración de deuda a través de una nueva emisión de bonos, teniendo en cuenta que las cobranzas efectuadas a clientes disminuyeron, con lo que el flujo de efectivo por actividades operativas registró una cifra negativa en el 2023.



Con respecto a los demás indicadores de liquidez, el ratio de efectividad, medido por la relación entre las disponibilidades y el pasivo corriente, aumentó desde 4,02% en Dic22 hasta 6,46% en Dic23, explicado por los acotados niveles de disponibilidades e inversiones temporales que ha mantenido la empresa desde periodos anteriores. En esa misma línea, el índice de capital de trabajo aumentó desde 16,01% en Dic22 hasta 46,11% en Dic23, mientras que la prueba ácida, la cual excluye a los inventarios, creció desde 0,80 hasta 1,99 en ese mismo lapso.

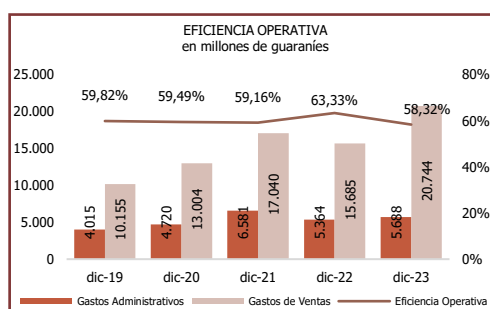
Con relación a su estructura de fondeo, la empresa financia sus operaciones principalmente a través de deudas financieras, compuestas por préstamos bancarios y mayormente por fondos captados mediante la emisión de bonos en el mercado de capitales. Estos últimos exhibieron un importante aumento al cierre del 2023, derivado de la emisión y colocación de un nuevo programa de bonos (PEG G2), y se concentran en un 98% en el largo plazo.

Con ello, el indicador que relaciona la deuda financiera con el activo ha aumentado desde 56,53% en Dic22 hasta 64,98% en Dic23, lo que indica un incremento en el nivel de participación de los recursos financieros en el financiamiento de los activos. Por otro lado, las otras deudas, incluyendo con proveedores, disminuyeron 31,97% desde Gs. 17.716 millones en Dic22 hasta Gs. 12.052 millones en Dic23, debido principalmente a que la distribución de dividendos realizada en el año ha ocasionado la reducción de las provisiones.



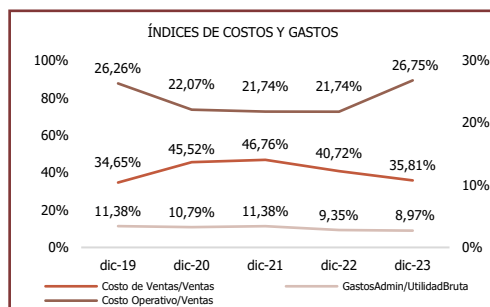
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Disminución de los niveles de eficiencia operativa, por incrementos de los gastos con respecto a los ingresos, acompañado del aumento del ciclo operacional del negocio

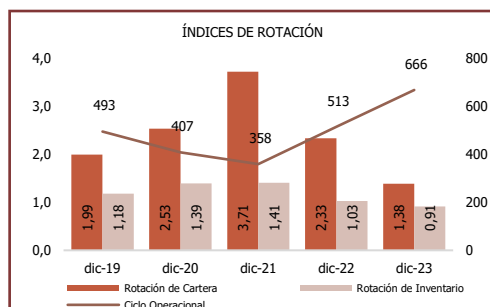


La empresa registró una reducción de su indicador de eficiencia operativa desde un nivel de 63,33% en Dic22 a 58,32% en Dic23, producto del incremento más que proporcional de los gastos operacionales frente al de las facturaciones, lo que ha generado una reducida variación positiva del Ebitda, aunque este aún representa un nivel adecuado para el tipo de negocio.

De forma específica, los gastos administrativos aumentaron 7,83% desde Gs. 5.275 millones en Dic22 hasta Gs. 5.688 millones en Dic23, correspondientes a incrementos en los pagos por sueldos hasta Gs. 1.107 millones y por comisiones pagadas hasta Gs. 125 millones. Asimismo, los gastos de comercialización aumentaron de forma más pronunciada en 32,25% desde Gs. 15.685 millones hasta Gs. 20.744 millones en el mismo lapso, debido a mayores erogaciones por gastos operativos y comisiones sobre ventas pagadas.



Con relación a los demás índices de costos y gastos, la presión ejercida por los gastos administrativos sobre la utilidad bruta descendió levemente desde 9,35% en Dic22 hasta 8,97% en Dic23, debido tanto al incremento de las ventas como a la reducción de los costos de las mercaderías vendidas, lo que a su vez ocasionó la contracción del índice Costos/Ventas desde 40,72% en Dic22 hasta 35,81% en Dic23. Por otro lado, el indicador de los costos operativos con respecto a los ingresos operativos creció desde 21,74% en Dic22 hasta 26,75% en Dic23, debido principalmente al marcado aumento de los gastos comerciales.

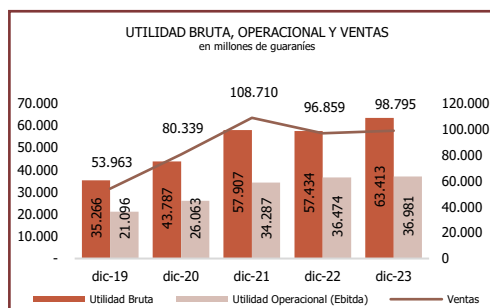


Por otra parte, la rotación de cartera disminuyó desde 2,33 en Dic22 hasta 1,38 en Dic23 debido a la expansión de la cartera de créditos, ocasionada tanto por las ventas durante el periodo como también por los retrasos en el cobro a entidades del Estado que generaron una mayor acumulación de cuentas a cobrar.

La rotación de inventarios, por su parte, disminuyó levemente desde 1,03 en Dic22 hasta 0,91 en Dic23 dada la mayor acumulación de inventario y la reducción de costos de mercaderías vendidas, prosiguiendo con la tendencia decreciente registrada desde los últimos periodos. Con ello el ciclo operacional del negocio se incrementó desde 513 hasta 666 días en Dic23.

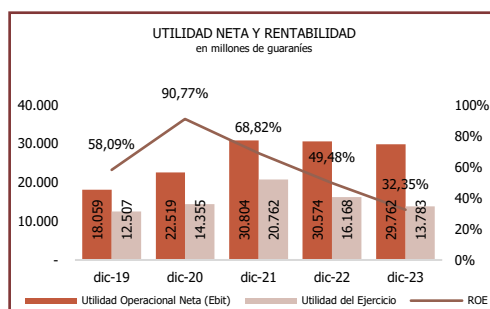
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Reducción de los niveles de utilidad y de rentabilidad, producto de menores márgenes obtenidos, ante el incremento de los gastos operativos



Las ventas de Biotec han presentado una trayectoria variable, con periodos alternos de incrementos y descensos durante los últimos años. Al cierre del ejercicio 2023, las facturaciones han exhibido un ligero aumento de 2% anual, pasando de Gs. 96.859 millones en Dic22 a Gs. 98.795 millones en Dic23. Esta situación, sumado al descenso de los costos de ventas en 10,25%, ocasionó que la utilidad bruta aumente en 10,41% desde Gs. 57.434 millones hasta Gs. 63.413 millones en el mismo lapso.

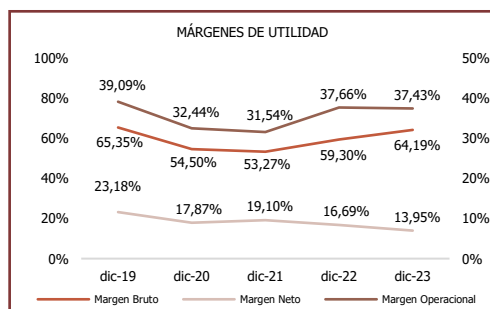
Por otro lado, los gastos operativos de manera conjunta aumentaron 26,11% desde Gs. 20.960 millones en Dic22 hasta Gs. 26.342 millones en Dic23, incremento que afectó al nivel de la utilidad operacional (EBITDA), la cual se mantuvo prácticamente invariable, con un ligero crecimiento hasta Gs. 36.981 millones en Dic23. Esto incidió para que la Utilidad Operacional Neta o EBIT, disminuya 2,66% desde Gs. 30.574 millones en Dic22 hasta Gs. 29.762 millones en Dic23, además como resultado del incremento en 22,36% de las depreciaciones y amortizaciones del ejercicio hasta un valor de Gs. 7.219 millones.



Respecto a los demás componentes que inciden en la utilidad, se registró un incremento en los gastos financieros de 50,57% hasta Gs. 12.982 millones en Dic23, derivado de las mayores erogaciones en concepto de intereses pagados a bancos e instituciones financieras. Por otro lado, los resultados no operativos descendieron 62,52% hasta un valor deficitario de Gs. 1.357 millones. Esta situación finalmente ha ocasionado la disminución de la utilidad del ejercicio en 14,75% desde Gs. 16.168 millones en Dic22 hasta Gs. 13.783 millones en Dic23.

De esta forma, se registraron menores indicadores de rentabilidad, como el indicador del rendimiento sobre capital (ROE) que disminuyó desde 49,48% en Dic22 hasta 32,35% en Dic23, al igual que el rendimiento sobre el activo (ROA) pasó de 10,56% a 7,05% en el mismo periodo, con ambos valores inferiores a los promedios de sus registros históricos.

En referencia a los márgenes de utilidad, el margen bruto aumentó desde 59,30% en Dic22 hasta 64,19% en Dic23, debido al incremento de la utilidad bruta y de este modo persistió con la trayectoria creciente registrada desde el 2021. En contraste, el margen neto descendió desde 16,69% en Dic22 hasta 13,95% en

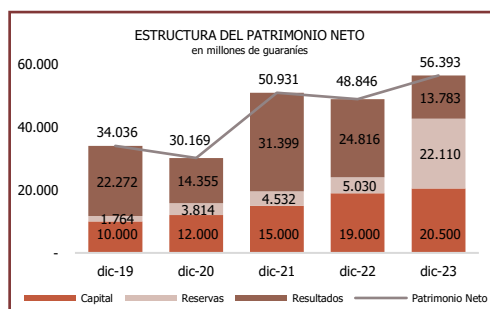


Dic23, mientras que el margen operacional ha pasado de 37,66% hasta 37,43%.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

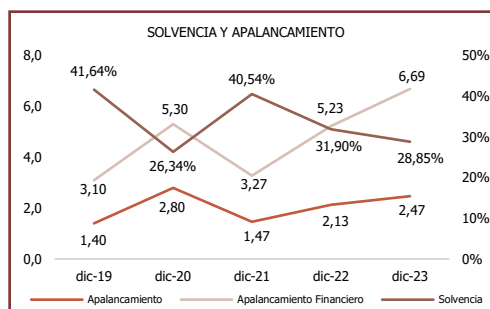
Moderados niveles de solvencia patrimonial con tendencia decreciente, acompañado de incrementos en el apalancamiento y en el endeudamiento por la nueva emisión de bonos

El patrimonio neto registró un crecimiento de 15,45% desde Gs. 48.846 millones en Dic22 hasta Gs. 56.393 millones en Dic23. Esta variación se debió principalmente al incremento de las reservas en 339,56% desde Gs. 5.030 millones hasta Gs. 22.110 millones, debido a la retención de utilidades y la constitución de reservas facultativas para futuras capitalizaciones. De la misma forma, el capital integrado aumentó 7,89% desde Gs. 19.000 millones hasta 20.500 millones, producto de la capitalización de una parte de los resultados del ejercicio del año 2023, disposición tomada en la última asamblea general de accionistas.



Sin embargo, pese al incremento del patrimonio neto, el indicador de solvencia patrimonial disminuyó desde 31,90% hasta 28,85%. Esto se debió a un mayor incremento del endeudamiento frente al de patrimonio, debido a que la expansión de este último ha sido suavizada por la decisión de los propietarios de distribuir el 39% de la utilidad correspondiente al 2022.

Los pasivos totales continuaron con su tendencia creciente registrada en el periodo 2021-2022, lo que ha permitido financiar la expansión de sus negocios. En ese sentido, los pasivos aumentaron 33,37% desde Gs. 104.279 millones en Dic22 hasta Gs. 139.082 millones en Dic23.

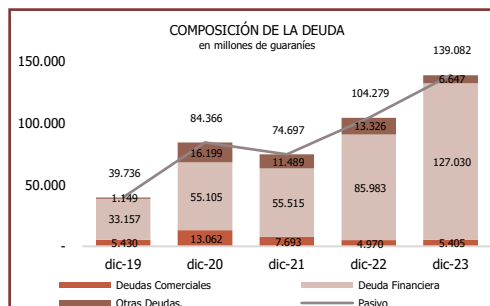


Con relación a la composición del pasivo, las deudas financieras se incrementaron de forma importante en 46,75% desde Gs. 86.563 millones en Dic22 hasta Gs. 127.030 millones en Dic23, las cuales se conforman en un 58,73% por deudas bursátiles, mientras que un 37,06% corresponde a las obligaciones bancarias.

En forma específica, las deudas bursátiles aumentaron 191,35% desde Gs. 27.143 millones hasta Gs. 79.081 millones, producto de la emisión y colocación de la totalidad de las series correspondientes al Programa de Emisión Global PEG G2. En tanto, las deudas bancarias (de corto y largo plazo) descendieron en el mismo lapso en 19,99% desde Gs. 58.840 millones hasta Gs. 47.079 millones.

Adicionalmente, la empresa cuenta con deudas comerciales, que por su parte, aumentaron en 8,75% desde Gs. 4.970 millones en Dic22 hasta Gs. 5.405 millones en Dic23, explicado por un incremento de las cuentas con proveedores del exterior, en tanto, que el conjunto de las otras deudas ha descendido 50,12% hasta Gs. 6.647 millones, derivado de una reducción de las provisiones, correspondientes a los dividendos a pagar.

La expansión de la deuda ocasionó el incremento del indicador de apalancamiento, medido por la relación entre el pasivo y el patrimonio neto, desde un nivel de 2,13 en Dic22 hasta 2,47 en Dic23. En esa misma línea, el apalancamiento financiero creció desde 5,23 hasta 6,69, en tanto que la relación entre la deuda total y el resultado operativo pasó de 2,86 a 3,76.



FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En Millones de Guaraníes					
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026	2027	2028
Cobranzas por Ventas	70.930	79.149	101.282	106.107	86.879
Otros Ingresos	144	180	216	240	300
Ingresos Operativos	71.074	79.329	101.498	106.347	87.179
Costos de Ventas	23.175	25.850	27.712	25.322	36.354
Gastos Operativos	26.522	29.467	33.185	37.732	41.364
Egresos Operativos	49.697	55.317	60.897	63.054	77.718
FLUJO OPERATIVO	21.377	24.012	40.600	43.293	9.461
Préstamos bancarios	6.000	7.500	9.000	9.000	7.000
Emisión de bonos	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	6.000	7.500	9.000	9.000	7.000
Amortización de préstamos	9.457	18.151	22.451	25.051	1.651
Amortización de bonos	16.678	14.471	28.396	26.860	11.573
Egresos financieros	26.135	32.622	50.847	51.911	13.224
FLUJO FINANCIERO	-20.135	-25.122	-41.847	-42.911	-6.224
FLUJO DE CAJA	1.242	-1.110	-1.247	381	3.237
Saldo Inicial	2.296	3.538	2.428	1.181	1.562
FLUJO FINAL	3.538	2.428	1.181	1.562	4.800

Biotec del Paraguay S.A. actualizó las proyecciones de su flujo de caja para el periodo 2024-2028, coincidente con los periodos de vigencia del PEG G1 y del PEG G2, exponiendo perspectivas positivas con respecto a las principales cuentas operativas, en línea con el comportamiento histórico de sus facturaciones.

Las estimaciones con respecto a los Ingresos y Egresos Operativos reflejaron incrementos sostenidos en sus valores, planteando un escenario variable de crecimiento de los ingresos por cobranzas en operaciones de ventas al sector público como privado a una tasa promedio de 14,77% para el periodo 2024-2027 hasta Gs. 106.347 millones, mientras que para el año 2028 se prevé un descenso de 18,12% hasta Gs. 87.179 millones. Así también se estimó que los egresos operativos, constituidos principalmente por pagos a proveedores, registrarán aumentos entre el periodo 2024-2026 a una tasa promedio de 9,37% hasta un valor de Gs. 27.712 millones, aunque con un descenso de 8,62% para el año 2027.

Asimismo, el flujo de caja prevé gastos operativos que aumentarán a una tasa promedio de 11,47% desde un valor mínimo de Gs. 26.522 millones en el 2024 hasta un valor máximo de Gs. 41.364 millones en el 2028, principalmente por gastos en

servicios técnicos, comerciales, de distribución, entre otros. De esta forma, se prevén flujos operativos positivos y crecientes durante todo el periodo proyectado, aunque con una significativa disminución prevista para el 2028 debido al descenso en las ventas de la empresa acompañado de un elevado monto destinado por el pago a proveedores.

Por el lado del flujo financiero, se proyecta el financiamiento por medio de préstamos financieros para los cinco años de estudio, con montos que rondan entre Gs. 6.000 millones y Gs. 9.000 millones. Los egresos financieros, por su parte, estarán asignados a los calendarios de amortización de bonos del PEG G1 y del PEG G2 que contemplan una adecuada distribución de los vencimientos del capital y los intereses a lo largo de la serie, con pagos anuales durante todos los años de análisis, desde un valor mínimo de Gs. 11.573 millones en el 2028 hasta un valor máximo de Gs. 28.396 millones en el 2026. Del mismo modo, se contemplan las amortizaciones de las deudas financieras en concepto del costo de financiamiento a lo largo del horizonte temporal de proyección, con lo que se prevé flujos financieros negativos en el tiempo.

Conforme a lo mencionado, se refleja la dependencia en su desempeño operativo para la generación de flujos de cajas que permitan el cumplimiento de sus obligaciones financieras, debido a que no se prevé recurrir a mayores préstamos o nuevas emisiones, sin dejar de considerar la variabilidad del volumen de las facturaciones y la prevalencia de las ventas a instituciones del estado, teniendo en cuenta las habituales demoras en el cobro de la cartera del sector. Finalmente, se estima que los saldos de flujo de caja tendrán un comportamiento variable durante los cinco años de estudio, manteniéndose en niveles acordes a las disponibilidades registradas históricamente.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G1	
Características	Detalles
Emisor	BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.
Acta de aprobación del Directorio	Aprobación del Programa de Emisión por parte de la sociedad por Acta de Directorio N° 4 del 29 de abril del 2019, y su modificatoria Acta N° 12 del 20 de agosto de 2019.
Denominación del Programa	G1
Moneda y Monto del programa	Gs. 30.000.000.000.- (Guaraníes treinta mil millones).
Tasa de Interés	Indicada en el complemento de prospecto por cada serie emitida.
Plazo de Vencimientos	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.
Destino de los Fondos	Los fondos captados serán utilizados entre 40% y 60% a capital operativo para financiamiento de licitaciones, y entre 40% y 60% a restructuración de deudas de corto y largo plazo.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el artículo 58° de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11 de fecha 25/11/11, se faculta al Directorio incluir dentro de las características de una o más series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates anticipados, parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.
Garantía	Garantía Común
Agente Organizador y Colocador	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 30.000.000.000.-

Registrado según Certificado de Registro de la CNV N° 85E/19 de fecha 10/09/2019.

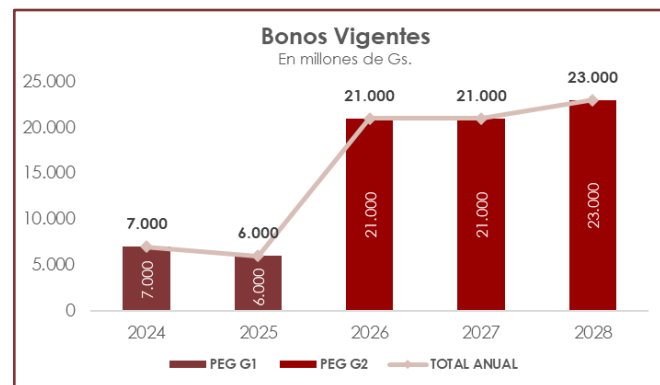
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
25-sept-19	1	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	13,00%	26-sept-22	3,0	-
25-sept-19	2	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	13,20%	22-mar-23	3,5	-
25-sept-19	3	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	13,35%	21-jun-23	3,7	-
25-sept-19	4	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	13,50%	20-sept-23	4,0	-
25-sept-19	5	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	13,75%	20-mar-24	4,5	-
3-abr-20	6	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	12,25%	3-abr-23	3,0	-
3-abr-20	7	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	12,50%	2-oct-23	3,5	-
3-abr-20	8	1.500.000.000	1.500.000.000	-	12,75%	2-abr-24	4,0	1.500.000.000
3-abr-20	9	1.500.000.000	1.500.000.000	-	13,00%	1-oct-24	4,5	1.500.000.000
3-abr-20	10	3.000.000.000	3.000.000.000	-	13,25%	31-mar-25	5,0	3.000.000.000
28-may-20	11	4.000.000.000	4.000.000.000	-	12,50%	25-jul-24	4,2	4.000.000.000
28-may-20	12	3.000.000.000	3.000.000.000	-	13,00%	22-may-25	5,0	3.000.000.000
		30.000.000.000	30.000.000.000	17.000.000.000				13.000.000.000

Biotec del Paraguay S.A. ha aprobado esta emisión y colocación de bonos en el mercado de valores, por Acta de Directorio N° 4 del 29 de abril del 2019, bajo el esquema de Programa de Emisión Global G1 por un monto máximo de Gs. 30.000 millones. Fue dividido en 12 series de bonos con montos que variaron desde un mínimo de Gs. 1.000 millones hasta un máximo de Gs. 4.000 millones y un plazo máximo de vencimiento entre 1.095 y 1.825 días. Los fondos obtenidos, serán destinados entre 40% a 60% a capital operativo (Financiamiento de licitaciones) y entre el 40% a 60% para la reestructuración de deudas (De corto y largo plazo). La firma CADIEM Casa de bolsa S.A. ha asumido la responsabilidad como agente colocador y representante de obligacionistas. Cabe destacar que lo correspondiente a la séptima serie de este programa de emisión global ha sido efectivamente amortizado en su totalidad.

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

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

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	17.000.000.000	13.000.000.000
PEG G2	2.022	65.000.000.000	0	65.000.000.000
Total deuda Gs.		95.000.000.000	17.000.000.000	78.000.000.000



La empresa cuenta con antecedentes de emisiones anteriores, como el Programa de Emisión General denominado PEG G1, que fue emitido y colocado en 12 series con montos que abarcaron desde Gs. 1.000 millones hasta Gs. 4.000 millones y alcanzaron en conjunto un monto máximo de Gs. 30.000 millones. Los fondos captados serán utilizados entre 40% y 60% a capital operativo para financiamiento de licitaciones, y entre 40% y 60% para reestructuración de deudas de corto y largo plazo. En este momento, para el pago total del PEG G1 quedan aún cinco pagos que vencen entre el 2024 y el 2025 hasta un valor total de Gs. 13.000 millones.

Posteriormente se encuentra el Programa de Emisión Global denominado PEG G2, que fue emitido y colocado en 21 series con montos que rondaban entre Gs. 3.000 millones hasta Gs. 4.000 millones y lograron una cifra máxima de Gs. 65.000 millones. Estos fondos tienen el mismo destino que PEG G1, entre 40% a 60% para capital operativo para financiamiento de licitaciones, y entre 40% a 60% para reestructuración de deudas de corto y largo plazo. Cabe señalar, que la primera serie de PEG G2 vence recién en el año 2026, prolongándose hasta el 2028, año de vencimiento de la última serie.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
ACTIVO	81.747	114.534	125.628	153.127	195.476	27,66%
Activo Corriente	58.957	93.693	89.308	103.396	143.234	38,53%
Disponibilidades	2.007	15.890	5.967	3.169	3.347	5,62%
Inversiones temporales	0	410	943	4	81	1925,00%
Créditos Netos CP	35.177	28.393	30.226	53.024	89.689	69,15%
Inventario	16.866	35.727	36.546	40.323	37.644	-6,64%
Otros activos corrientes	4.907	13.273	15.626	6.876	12.473	81,40%
Activo no corriente	22.790	20.841	36.320	49.731	52.242	5,05%
Bienes de uso	17.159	20.682	36.223	49.679	52.200	5,07%
Otros activos no corrientes	5.631	159	97	52	42	-19,23%
PASIVO	47.712	84.366	74.697	104.279	139.082	33,37%
Pasivo corriente	27.192	53.734	47.554	78.880	53.094	-32,69%
Deuda comercial	5.430	13.062	7.693	4.970	5.405	8,75%
Deuda bancaria	19.102	24.473	25.372	49.739	38.664	-22,27%
Deuda bursátil	1.510	0	3.000	10.845	1.508	-86,09%
Deuda con terceros	597	2.082	2.226	580	870	50,00%
Otras deudas	553	14.117	9.263	12.746	6.647	-47,85%
Pasivo no corriente	20.520	30.632	27.143	25.399	85.988	238,55%
Deuda bancaria LP	0	500	0	9.101	8.415	-7,54%
Deuda bursátil LP	20.520	30.132	27.143	16.298	77.573	375,97%
PATRIMONIO NETO	34.036	30.169	50.931	48.846	56.393	15,45%
Capital	10.000	12.000	15.000	19.000	20.500	7,89%
Reservas	1.764	3.814	4.532	5.030	22.110	339,56%
Resultados Acumulados	9.765	0	10.637	8.648	0	-100,00%
Resultado del Ejercicio	12.507	14.355	20.762	16.168	13.783	-14,75%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
Ventas	53.963	80.339	108.710	96.859	98.795	2,00%
Costos	-18.697	-36.552	-50.803	-39.425	-35.382	-10,25%
Utilidad bruta	35.266	43.787	57.907	57.434	63.413	10,41%
Gastos de Ventas	-10.155	-13.075	-18.128	-15.685	-20.744	32,25%
Gastos Administrativos	-4.015	-4.649	-5.492	-5.275	-5.688	7,83%
Utilidad operacional (EBITDA)	21.096	26.063	34.287	36.474	36.981	1,39%
Depreciaciones y amortizaciones	-3.037	-3.544	-3.483	-5.900	-7.219	22,36%
Utilidad operacional neta (EBIT)	18.059	22.519	30.804	30.574	29.762	-2,66%
Gastos financieros	-3.055	-5.724	-8.546	-8.622	-12.982	50,57%
Utilidad ordinaria	15.004	16.795	22.258	21.952	16.780	-23,56%
Resultados no operativos	-1.012	-662	944	-3.621	-1.357	-62,52%
Utilidad antes de impuestos	13.992	16.133	23.202	18.331	15.423	-15,86%
Impuesto a la renta	-1.485	-1.778	-2.440	-2.163	-1.640	-24,18%
Utilidad del ejercicio	12.507	14.355	20.762	16.168	13.783	-14,75%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	35.177	28.393	30.226	53.024	89.689	69,15%
Cartera Vencida	15.853	17.011	3.155	22.187	58.625	164,23%
Morosidad	45,07%	59,91%	10,44%	41,84%	65,36%	56,21%
Morosidad respecto al patrimonio	46,58%	56,39%	6,19%	45,42%	103,96%	128,87%
Cartera/Activo	43,03%	24,79%	24,06%	34,63%	45,88%	32,50%
Ventas/Cartera	1,53	2,83	3,60	1,83	1,10	-39,70%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,17	1,74	1,88	1,31	2,70	105,81%
Prueba Ácida	1,55	1,08	1,11	0,80	1,99	148,71%
Ratio de Efectividad	7,38%	30,33%	14,53%	4,02%	6,46%	60,51%
Índice de capital de trabajo	38,86%	34,89%	33,24%	16,01%	46,11%	188,02%
Dependencia de Inventario	-59,24%	25,31%	28,51%	56,25%	-106,32%	-289,00%
Deuda Financiera/Activo	51,05%	49,93%	45,96%	56,53%	64,98%	14,96%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	1,99	2,53	3,71	2,33	1,38	-40,50%
Rotación de Inventario	1,18	1,39	1,41	1,03	0,91	-11,52%
Periodo Promedio de Cobro	183	144	98	157	264	68,07%
Periodo Promedio de Pago	105	129	55	45	55	21,18%
Ciclo operacional	493	407	358	513	666	29,86%
Apalancamiento Operativo	1,95	1,94	1,88	1,88	2,13	13,42%
Ventas/Activo	66,01%	70,14%	86,53%	63,25%	50,54%	-20,10%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	41,64%	26,34%	40,54%	31,90%	28,85%	-9,56%
Endeudamiento	58,37%	73,66%	59,46%	68,10%	71,15%	4,48%
Cobertura de las Obligaciones	77,58%	48,50%	72,10%	46,24%	69,65%	50,63%
Apalancamiento	1,40	2,80	1,47	2,13	2,47	15,53%
Apalancamiento financiero	3,10	5,30	3,27	5,23	6,69	27,93%
Cobertura de Gastos Financieros	6,91	4,55	4,01	4,23	2,85	-32,66%
Deuda/EBITDA	2,26	3,24	2,18	2,86	3,76	31,55%
Deuda/Ventas	0,88	1,05	0,69	1,08	1,41	30,76%
RENTABILIDAD						
ROA	15,30%	12,53%	16,53%	10,56%	7,05%	-33,22%
ROE	58,09%	90,77%	68,82%	49,48%	32,35%	-34,62%
Margen Bruto	65,35%	54,50%	53,27%	59,30%	64,19%	8,25%
Margen Neto	23,18%	17,87%	19,10%	16,69%	13,95%	-16,42%
Margen Operacional	39,09%	32,44%	31,54%	37,66%	37,43%	-0,60%
Eficiencia Operativa	59,82%	59,52%	59,21%	63,51%	58,32%	-8,17%
Costo de Mercaderías/Ventas	34,65%	45,50%	46,73%	40,70%	35,81%	-12,01%
Costo Operativo/Ventas	26,26%	22,06%	21,73%	21,64%	26,75%	23,64%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	40,18%	40,48%	40,79%	36,49%	41,68%	14,22%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	11,38%	10,62%	9,48%	9,18%	8,97%	-2,34%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G1 de Biotec del Paraguay S.A. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2019 al 2023.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global G1 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

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

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G1** de **BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 19 de Junio de 2024

Fecha de Publicación: 20 de Junio de 2024

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2023

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

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyBBB+	ESTABLE
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, 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° 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 2023 por la firma AUDITGROUP.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Fernando Morínigo Analista de Riesgos fmorinigo@syr.com.py
---	---