

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2020

BIOTEC del Paraguay S.A.

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor			
Programa de Emisión Global PEG G1	CALIFICACIÓN Corte al 31/Dic/18	ACTUALIZACIÓN Corte al 31/Dic/19	ACTUALIZACIÓN Corte al 31/Dic/20
Categoría	pyBBB-	pyBBB	pyBBB
Tendencia	Estable	Estable	Estable
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 06/19)			
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.			

"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, emisión o su emisor."

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA mantiene la Calificación de **pyBBB** con tendencia **Estable** para la Solvencia y el Programa de Emisión Global PEG G1, de la empresa BIOTEC del Paraguay S.A., con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2020, en base a los siguientes aspectos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Adecuado nivel de solvencia patrimonial, debido a constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, aunque dicho indicador ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años.
Continuo crecimiento del negocio reflejado en el aumento de los activos y las ventas durante los últimos años, con adecuados márgenes de utilidad y elevados indicadores de rentabilidad, registrando un importante aumento de las ventas y la utilidad en el 2019 y 2020, con respecto a los años anteriores.
Estructura operativa eficiente, con tendencia decreciente del índice de los costos operativos, registrando un aumento de la eficiencia operacional en el 2019 y 2020, con respecto a los años anteriores.
Mantenimiento de adecuados indicadores de liquidez corriente y estructural, con elevado índice de capital de trabajo, aunque con tendencia decreciente durante los últimos años, registrando un importante aumento de los recursos disponibles en el 2020.
Buen posicionamiento en su nicho de mercado, con amplia trayectoria en el rubro y con diferentes líneas de productos, siendo BIOTEC del Paraguay S.A. la representante y distribuidora en el país de importantes marcas internacionales, líderes en la industria de los equipos y reactivos químicos para Laboratorios de Análisis Clínicos.

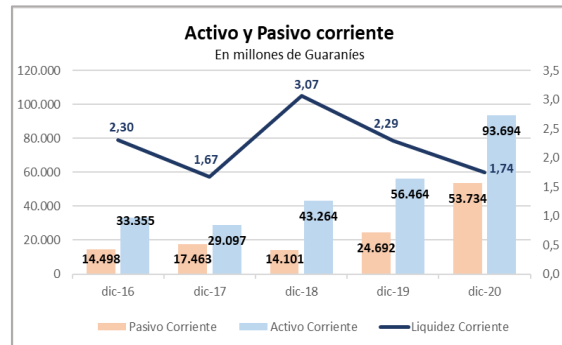
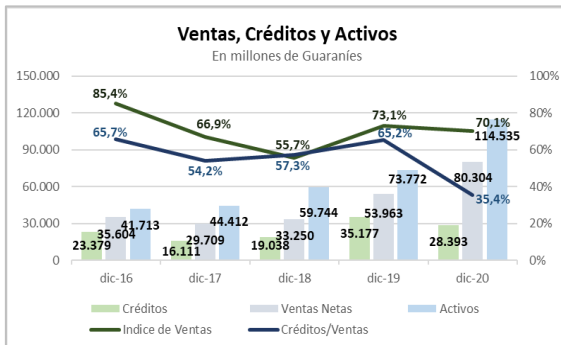
PRINCIPALES RIESGOS

Concentración de las ventas en el sector público mediante licitaciones con el Estado, lo que ha generado variabilidad en el volumen de las operaciones durante los últimos años, con elevada exposición del negocio al riesgo de tipo político, considerando la alta dependencia de las cobranzas a las disponibilidades presupuestarias de las instituciones públicas.
Variabilidad en el crecimiento de las ventas y los créditos, debido a la alta dependencia de las licitaciones y las demoras en la formalización de los respectivos contratos, lo que genera cierta incertidumbre sobre las proyecciones realizadas.
Importante volumen de cartera con atraso, debido al rezago en los pagos por parte del Estado, registrando un aumento de la morosidad en el 2019 y 2020, con mayor riesgo relativo de los activos crediticios.
Aumento de los indicadores de endeudamiento en el 2020, con respecto al patrimonio neto y al margen operacional, lo que ha derivado en el aumento del apalancamiento financiero y la disminución de la cobertura de las obligaciones.
Existen oportunidades de mejoras en la organización respecto a controles internos y la gestión integral de riesgos, así como en la gestión de calidad y en el ambiente tecnológico.

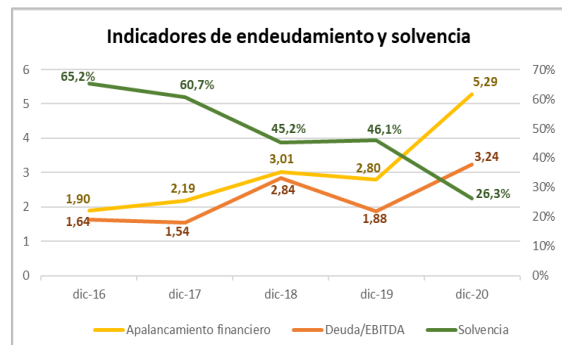
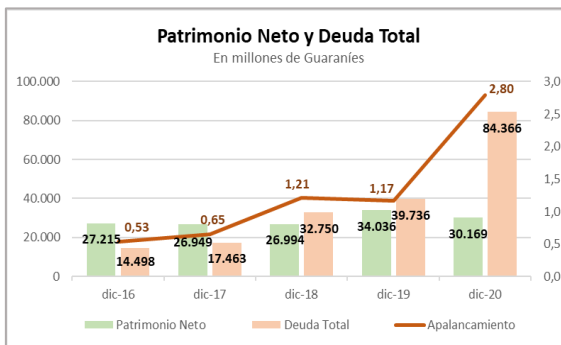
La **Tendencia Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de BIOTEC del Paraguay S.A., considerando que la empresa ha registrado un importante crecimiento del negocio en el 2019 y 2020, lo que ha derivado en el mantenimiento de adecuados márgenes de utilidad, con elevado índice de rentabilidad del capital. Asimismo, la empresa ha mantenido una eficiente estructura de costos, la cual se ha reducido en el 2019 y 2020 en relación con las ventas y el margen operativo, reflejando una mayor capacidad de generación del margen operativo neto.

La calificación de **pyBBB**, se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial de la empresa, fortalecida por el adecuado desempeño financiero y operativo, y por el importante crecimiento del negocio en los años 2019 y 2020. Asimismo, un factor de fortaleza es el adecuado nivel de liquidez corriente y estructural, registrando un importante aumento de los recursos líquidos al cierre del ejercicio 2020. Sin embargo, la calificación incorpora como un factor de riesgo el aumento del endeudamiento de la empresa, lo que ha derivado en la disminución de la solvencia en el 2020. Esto último implica un importante desafío para la empresa, ya que un factor clave será aumentar el capital a fin de mantener una adecuada solvencia patrimonial.

Las ventas de BIOTEC del Paraguay S.A. han registrado un importante crecimiento durante los últimos años, aunque el índice de ventas con respecto a los activos ha registrado una alta variabilidad, aumentando en el 2019 desde 55,7% en Dic18 a 73,1% en Dic19, disminuyendo a 70,1% en Dic20. En el 2020 las ventas netas aumentaron 48,8% desde Gs. 53.963 millones en Dic19 a Gs. 80.834 millones en Dic20, mientras que los créditos disminuyeron 19,3% desde Gs. 35.177 millones en Dic19 a Gs. 28.393 millones en Dic20. Los activos aumentaron 55,3% desde Gs. 73.772 millones en Dic19 a Gs. 114.535 millones en Dic20. El ratio de Créditos/Ventas disminuyó desde 65,2% en Dic19 a 35,4% en Dic20, reflejando una mayor capacidad de generación de ingresos operativos.

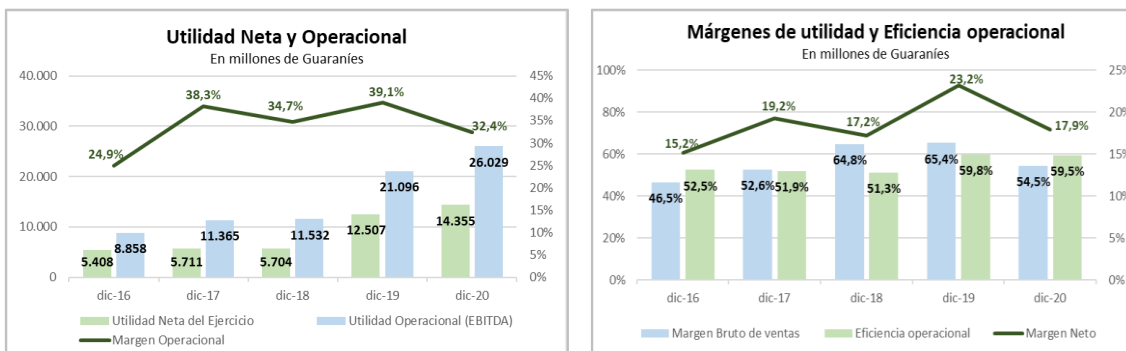


Los indicadores de liquidez corriente y estructural se han mantenido en niveles adecuados, aunque han registrado una tendencia decreciente en los últimos años. La liquidez corriente disminuyó desde 3,07 en Dic18 a 2,29 en Dic19 y 1,74 en Dic20, así como el índice de capital de trabajo ha disminuido desde 48,8% en Dic18 a 43,1% en Dic19 y 34,9% en Dic20, aunque estos niveles de liquidez siguen siendo adecuados para el tipo de negocio. En el 2020, los activos corrientes han registrado un importante aumento, debido al incremento de los inventarios y de las disponibilidades. Los activos corrientes aumentaron 65,9% desde Gs. 54.464 millones en Dic19 a Gs. 93.694 millones en Dic20, mientras que los pasivos corrientes aumentaron 117,6% desde Gs. 24.692 millones en Dic19 a Gs. 53.734 millones en Dic20, lo que derivó en la disminución del capital de trabajo.



El crecimiento del negocio estuvo financiado por un mayor endeudamiento durante los últimos años, principalmente por deuda financiera y más recientemente por deuda bursátil, lo que ha generado la tendencia creciente del índice de apalancamiento del patrimonio, subiendo desde 0,53 en Dic16 a 1,17 en Dic19 y 2,80 en Dic20. Este incremento del endeudamiento ha generado la disminución del índice de solvencia patrimonial desde 65,2% en Dic16 a 46,1% en Dic19 y 26,3% en Dic20. Esta considerable reducción de la solvencia en el 2020, se debió a la falta de capitalización de la empresa, en la medida que iba aumentando el endeudamiento. En el 2020 la deuda total aumentó 112,3% desde Gs. 39.736 millones en Dic19 a Gs. 84.366 millones en Dic20, debido al incremento de 66,2% de la deuda financiera y al aumento de 140,6% de la deuda comercial. Otros indicadores del endeudamiento también han aumentado, como el apalancamiento financiero que subió desde 2,80 en Dic19 a 5,29 en Dic20, así como el ratio de Deuda/EBITDA que aumentó desde 1,88 en Dic19 a 3,24 en Dic20, siendo estos niveles relativamente altos para el tipo de negocio.

La rentabilidad de la empresa se ha mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, debido a una eficiente estructura operativa con bajos costos relativos de mercaderías y operacionales, sumado a la adecuada capacidad de generación de ingresos por ventas. En el 2020, la utilidad operacional (EBITDA) aumentó 23,4% desde Gs. 21.096 millones en Dic19 a Gs. 26.029 millones en Dic20, lo que estuvo explicado por el incremento de las ventas y del margen bruto. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio en el 2020 aumentó 14,8% desde Gs. 12.507 millones en Dic19 a Gs. 14.355 millones en Dic20, aunque el margen operacional disminuyó desde 39,1% en Dic19 a 32,4% en Dic20. Otros indicadores de rentabilidad también disminuyeron, como el margen bruto que bajó desde 65,4% en Dic19 a 54,5% en Dic20, y el margen neto que se redujo desde 23,2% en Dic19 a 17,9% en Dic20. La eficiencia operacional se mantuvo en un nivel adecuado similar al año anterior, registrando 59,5% en Dic20 comparado con 59,8% en Dic19.

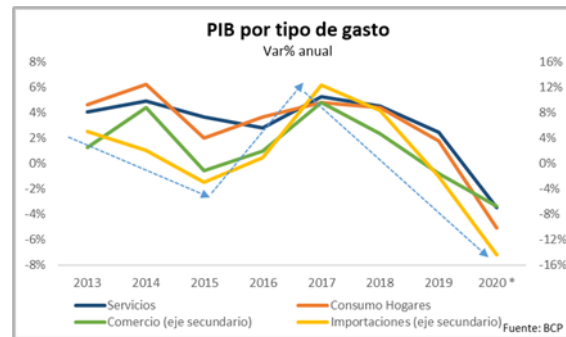
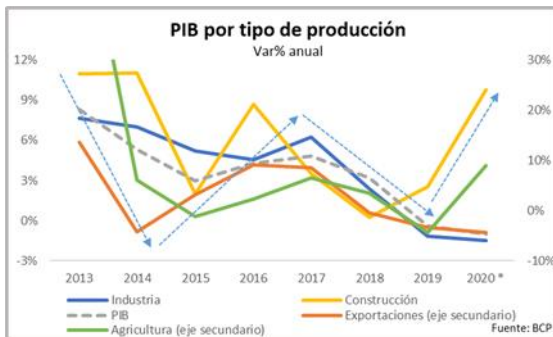


El adecuado desempeño financiero de la empresa durante los últimos años, en especial en los años 2019 y 2020, se debió principalmente a la generación de mayores ingresos por ventas, como resultado de un mayor volumen de licitaciones adjudicadas con el Estado, aunque este crecimiento estuvo financiado con mayor endeudamiento. Esto último ha permitido a la empresa disponer de los recursos financieros necesarios, para aumentar la liquidez y hacer frente a los compromisos contractuales con las licitaciones, mientras se aguarda el proceso de cobro. En este modelo de negocio, la empresa ha podido mantener una eficiente estructura de costos operacionales, lo cual ha sido fundamental para generar adecuados niveles de rentabilidad.

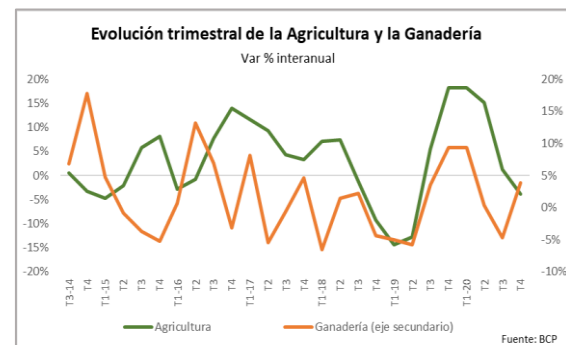
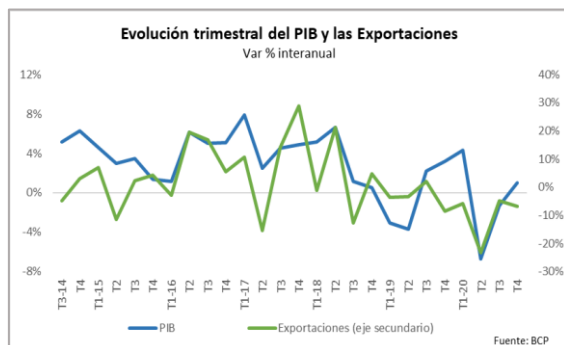
El principal desafío de BIOTEC del Paraguay S.A. para el 2021, será aumentar el capital de la empresa, y mantener el ritmo de crecimiento de las ventas, mejorando la calidad de la cartera de créditos, mediante una mayor diversificación hacia el sector privado. Para ello será necesario seguir apalancando el negocio, aunque el nuevo financiamiento deberá contribuir con el crecimiento de las operaciones, para lo cual será fundamental reforzar la capacidad de realización de los inventarios, continuando con la diversificación del portafolio de productos y servicios. El crecimiento financiado con mayor endeudamiento, debería estar acompañado de una equilibrada estructura financiera, para lo cual será esencial seguir capitalizando la empresa, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial, así como también realizar mejoras en los aspectos cualitativos relacionados con la gestión de calidad, el ambiente de control interno y la gestión integral de los riesgos.

EVALUACIÓN DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

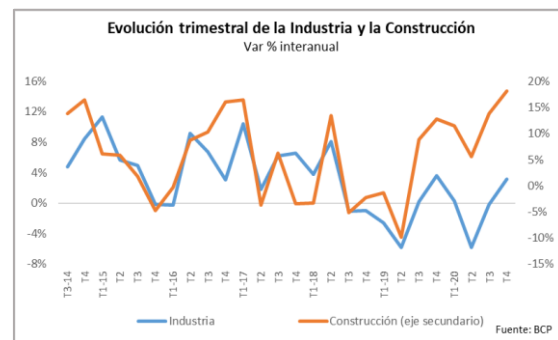
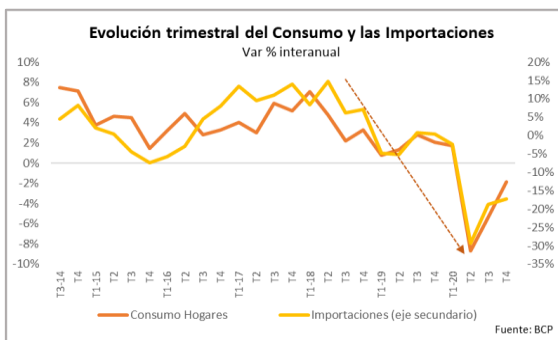
La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el año 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria, la construcción y las exportaciones, que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019, aunque en el 2020 la agricultura y la construcción se recuperaron.



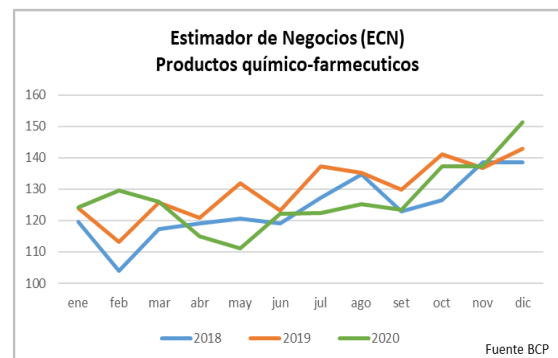
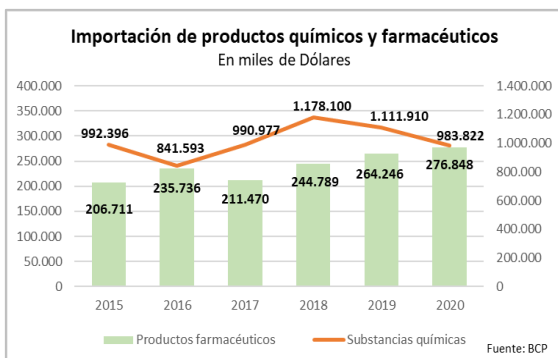
La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020 debido a la pandemia del covid-19. Las cifras preliminares del año 2020, registran una reducción de -1% del PIB, así como también tasas negativas del PIB por tipo de gasto, de -3,5% en Servicios, -5,1% en Consumo, -6,8% en Comercio y -14,4% en Importaciones. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), la agricultura y la ganadería registraron una tendencia decreciente, desde el segundo trimestre del 2017 hasta el segundo trimestre del 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,4% y -5,8% respectivamente, lo que derivó en una contracción del PIB registrando una tasa de -3,7% en el segundo trimestre del 2019. Esta recesión económica estuvo agravada en el 2020 por la pandemia del covid-19, lo que generó tasas negativas de crecimiento de los principales sectores de la economía, registrando el PIB una tasa mínima de -6,7% y las exportaciones de -23,3%.



El consumo y las importaciones registraron una marcada tendencia decreciente desde el año 2018, debido a la contracción económica de los años 2018 y 2019, agravada en el 2020 por el covid-19, lo que generó tasas mínimas históricas en el segundo trimestre del 2020, de -8,7% y -29,3% respectivamente, registrando una recuperación a partir del tercer trimestre del 2020, aunque todavía con bajas tasas de crecimiento. El sector de la industria también registró una tendencia similar, alcanzando una tasa mínima de -5,8% en el segundo trimestre del 2020, registrando una recuperación en el tercer y cuarto trimestre del 2020. Asimismo, el sector de las construcciones registró una tendencia similar a la industria, con una recuperación en el 2020, alcanzando tasas altas de crecimiento de 13,9% y 18,1% en el tercer y cuarto trimestre respectivamente.



Las importaciones de productos farmacéuticos, registraron una tendencia creciente a partir del año 2017, desde US\$ 211.470 miles en 2017 hasta US\$ 276.848 miles en 2020. Sin embargo, las importaciones de sustancias químicas han ido disminuyendo en los últimos años, desde US\$ 1.178.100 miles en 2018 hasta US\$ 983.822 miles en 2020, en línea con la tendencia de las importaciones totales del país. Con respecto al Estimador de Negocios (ECN), este indicador ha registrado cifras inferiores a los años 2018 y 2019, en promedio durante el 2020, aunque a partir del último trimestre del 2020, ha registrado un aumento en niveles superiores a los años anteriores, en línea con la tendencia de las importaciones totales del país, registrando un índice elevado de 151,3, siendo el nivel más alto en los últimos 5 años.



A pesar que se ha dado un repunte de la economía en el segundo semestre del 2020, se espera para el 2021 una recuperación gradual de los principales sectores económicos, lo que estará condicionado al grado de recuperación del sector agroexportador, condicionado por los efectos de mediano y largo plazo de la pandemia del covid-19.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

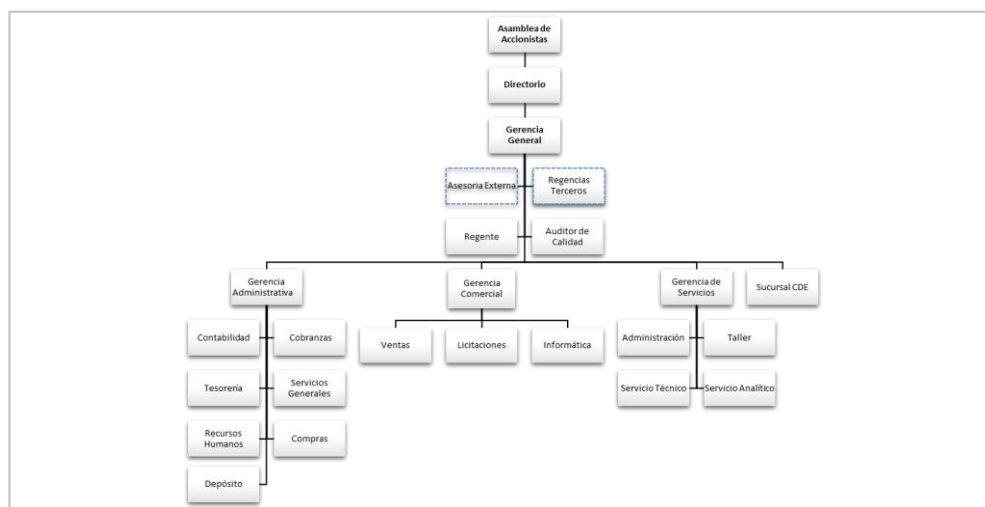
BIOTEC del Paraguay S.A. inició sus operaciones en el año 1.994 bajo la denominación de Biotec del Paraguay S.R.L., para ofrecer servicios de venta y comercialización de reactivos químicos para análisis clínico, así como equipos para laboratorios y hospitales. En el transcurso de los años, la empresa se ha convertido en importadora y representante de marcas internacionales de primer nivel, con lo cual ha podido ampliar su gama de productos y servicios, alcanzando una posición de liderazgo en su nicho de mercado. El crecimiento del negocio fue acompañado por el incremento del capital social de la empresa, siendo el capital emitido de Gs. 15.000 millones y el integrado de Gs. 12.000 millones, al cierre del ejercicio 2020. El capital está distribuido entre sus principales accionistas, siendo el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta el accionista mayoritario con 55% de participación y poder votante.

Accionistas	Año 2020			
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. en votos
Gonzalo Ignacio Samaniego Zubizarreta	6.600	6.600.000.000	55,0%	55,0%
Lorena María Samaniego Montiel	1.080	1.080.000.000	9,0%	9,0%
Victor Gonzalo Samaniego Montiel	1.080	1.080.000.000	9,0%	9,0%
Juan Marcelo Samaniego Montiel	1.080	1.080.000.000	9,0%	9,0%
Luis Ramiro Samaniego Montiel	1.080	1.080.000.000	9,0%	9,0%
Carlos Ignacio Ayala González	1.080	1.080.000.000	9,0%	9,0%
Total Capital Integrado	12.000	12.000.000.000	100,0%	100,0%

El capital integrado se ha incrementado en el 2020, como resultado de la capitalización de Gs. 2.000 millones de los resultados acumulados. Con respecto al pago de dividendos, se ha adoptado una política conservadora priorizando la retención de utilidades, registrando tasas del 31,2% en el 2017, 36,3% en el 2018 y 37,2% en el 2019, en relación con los resultados acumulados y del ejercicio de cada año, aunque en el 2020 la tasa de distribución de dividendos subió a 88,2%. De esta forma, la retención de utilidades ha ido disminuyendo durante los últimos años, bajando desde una tasa de 96,3% en el 2015 a 62,8% en el 2019 y 11,8% en el 2020. En el 2019 y 2020 se realizaron capitalizaciones de utilidades por Gs. 3.000 millones y 2.000 millones respectivamente, lo que hizo que el capital aumente desde Gs. 7.000 millones en el 2018 a Gs. 12.000 millones en el 2020.

Capitalización, Retención y Distribución de Utilidades						
En millones de Guaraníes						
Variación de capital	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020
Capital integrado inicial	600	600	3.500	7.000	7.000	10.000
Capitalización de utilidades	0	2.900	3.500	0	3.000	2.000
Total capital integrado	600	3.500	7.000	7.000	10.000	12.000
Distribución de dividendos	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020
Resultados acumulados año anterior	12.388	17.586	16.181	11.353	10.308	9.765
Utilidad año anterior	5.878	3.033	5.408	5.711	5.704	12.507
Pago de Dividendos	680	1.538	6.735	6.200	5.962	19.647
Resultados acumulados del ejercicio	17.586	16.181	11.353	10.308	9.765	0
% Distribución de utilidades	3,7%	7,5%	31,2%	36,3%	37,2%	88,2%
% Retención de utilidades	96,3%	92,5%	68,8%	63,7%	62,8%	11,8%
% Capitalización de utilidades	0,0%	14,1%	16,2%	0,0%	18,7%	9,0%

La empresa está controlada y dirigida por la familia Samaniego Montiel, siendo el Presidente del Directorio el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta, quien junto con sus hijos quienes también ocupan cargos de Directores, se encargan de la conducción estratégica y ejecutiva del negocio. La plana gerencial está compuesta por la Gerencia General, y las Gerencias Comercial, Administrativa y de Servicios, cuyos gerentes son profesionales de alto perfil técnico, con amplia experiencia en el rubro comercial y financiero. Con respecto a la estructura organizacional, el gobierno corporativo está concentrado en los Directivos, con escaso desarrollo de una cultura integral de riesgos y limitado ambiente de control interno. No se dispone de un Plan Estratégico a mediano plazo, que permita planificar y orientar las actividades hacia el logro de metas y objetivos definidos. En el 2020 se ha incorporado un Auditor de Calidad, lo que fortalece la gestión operativa del negocio.

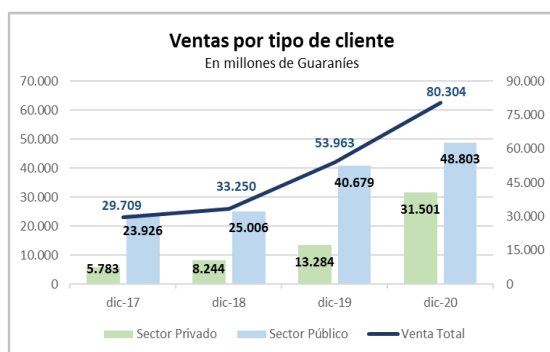


El ritmo de crecimiento del negocio, ha estado acompañado por la implementación de manuales formalizados de los procesos claves de la empresa, así como de gestión de calidad y gestión integral de riesgos, y políticas de recursos humanos con manuales de funciones. Existen oportunidades de mejora en cuanto al ambiente de control interno, en el marco de un adecuado entorno corporativo, así como a la gestión comercial y estratégica del negocio, mediante la implementación de Planes Estratégicos, con objetivos presupuestarios de corto y mediano plazo, a fin de identificar y cuantificar los factores de riesgo internos y externos, que podrían afectar la capacidad de venta y la generación de utilidades de la empresa.

En cuanto a la estructura operacional, la empresa está muy bien constituida con áreas y unidades de gestión, especializadas en los distintos productos y líneas de comercialización de la empresa. La amplia trayectoria en el mercado y la constante capacitación técnica de los recursos humanos, le permiten a la empresa contar con personal idóneo y altamente capacitado, tanto para la comercialización como para los servicios técnicos de postventa. La cantidad de funcionarios se encuentra distribuida de la siguiente forma: 19 en el área de Administración, 9 en Comercial, 5 en Licitación, 10 en Logística y 18 en Servicio Técnico, totalizando 61 colaboradores.

ACTIVIDAD COMERCIAL

BIOTEC del Paraguay S.A. se dedica principalmente a la importación, venta y distribución de reactivos químicos para análisis clínico, así como equipos para Laboratorios y Hospitales. La empresa es representante con exclusividad en el Paraguay, de importantes marcas internacionales para los distintos productos que ofrece, como Mindray, Diestro, Diasorin y Wiener Lab, entre otras. El foco del negocio se centra en la importación, venta y distribución de reactivos e insumos para análisis clínicos y equipos de laboratorios, dirigidos mayormente a Hospitales y Centros de Salud del sector público, así como también a Laboratorios y Sanatorios privados. Las ventas se concentran mayormente en las licitaciones con el Estado, principalmente con el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS) y en menor medida con el Instituto de Previsión Social (IPS).



A partir del año 2019 se han diversificado las operaciones hacia el sector privado, con mayor énfasis en el 2020, cuyas ventas aumentaron 137,1% desde Gs. 13.284 millones en Dic19 a Gs. 31.501 millones en Dic20, representando el 39,2% de las ventas totales, mientras que las ventas al sector público representaron el 60,8% en Dic20, inferior a 75,4% en Dic19.

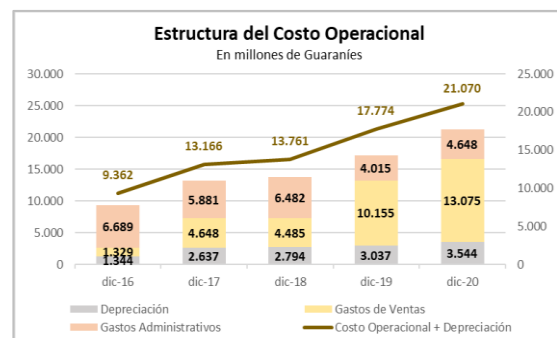
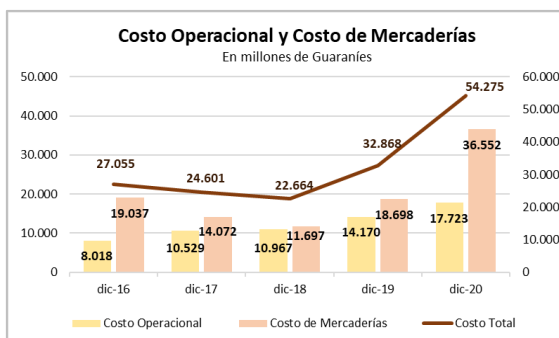
En los últimos años, se ha implementado una estrategia comercial de diversificación, orientada hacia la venta de productos a los Laboratorios y Sanatorios del sector privado, con resultados positivos que han contribuido tanto a mejorar la calidad de la cartera de créditos, como a incrementar los ingresos operativos. Asimismo, una parte importante de la actividad comercial de la empresa, se basa en la investigación de mercado y la búsqueda de nuevos avances de la tecnología, lo que ha permitido la incorporación de nuevos productos. De esta forma, durante los últimos años se ha ido conformando un portafolio variado y competitivo de productos y servicios, con tecnología avanzada para mejorar la calidad de los resultados laboratoriales.

El modelo de negocio consiste en la importación de las mercaderías, en base a pedidos concretos de los clientes. Las principales marcas internacionales que la empresa representa son Mindray, Diestro, Diasorin y Wiener Lab, entre otras, líderes a nivel mundial en reactivos y equipos para análisis clínicos. Para el efecto, el área comercial hace un monitoreo constante del stock de inventarios, y estima la necesidad de compra y realiza los pedidos, en base a los requerimientos de los clientes. Las mercaderías son resguardadas en un depósito alquilado hacia la zona de la calle Artigas, el cual reúne las condiciones y especificaciones necesarias para el resguardo de los productos. También se dispone de un depósito propio con cámara frigorífica, para las mercaderías con mayor rotación, ubicado a pocas cuadras de la casa central. Asimismo, se contratan los servicios tercerizados de la empresa Broumarkets, para depósitos con mayor capacidad.

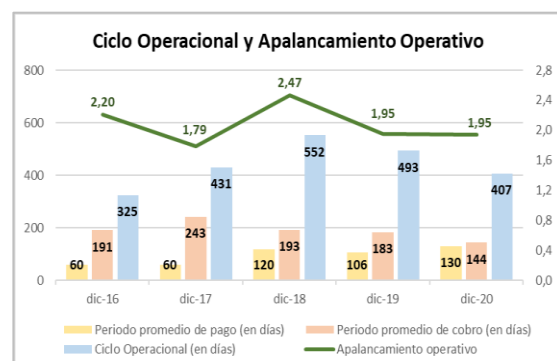
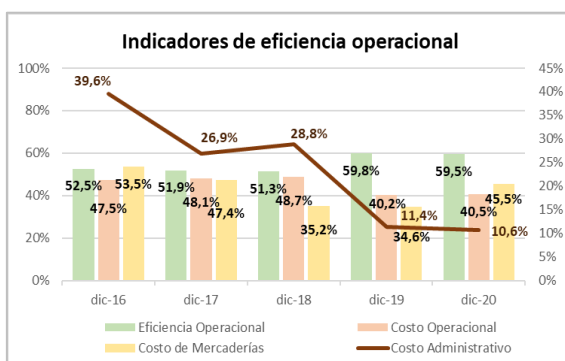
ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

ESTRUCTURA DE COSTOS y CICLO OPERACIONAL

La empresa BIOTEC DEL PARAGUAY S.A. posee una eficiente estructura de costos operativos, la cual en los años 2019 y 2020, ha estado compuesta mayormente por gastos de ventas y comercialización, siendo estos costos variables generados a partir del mayor volumen de las operaciones. El índice de costo operacional fue de 40,5% en Dic20, similar a 40,2% en Dic19, así como también el índice de costo administrativo se mantuvo en un nivel adecuado de 10,6% en Dic20, levemente inferior a 11,4% en Dic19, siendo estos costos adecuados para el tipo de negocio. En consecuencia, el indicador de eficiencia operacional también se mantuvo en un nivel adecuado de 59,5% en Dic20, similar a 59,8% en Dic19. Con respecto a los costos de mercaderías, han ido aumentando también en respuesta al incremento de las ventas, cuyo indicador aumentó en el 2020 desde 34,6% en Dic19 a 45,5% en Dic20, resultando en un mayor costo por cada unidad vendida.

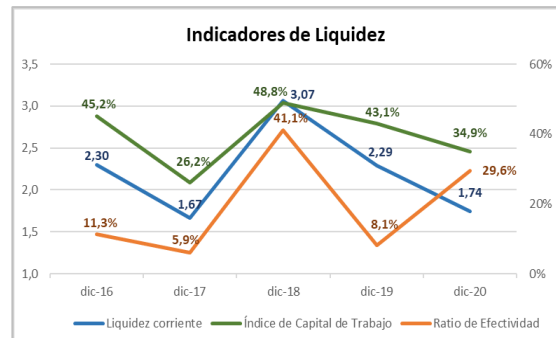
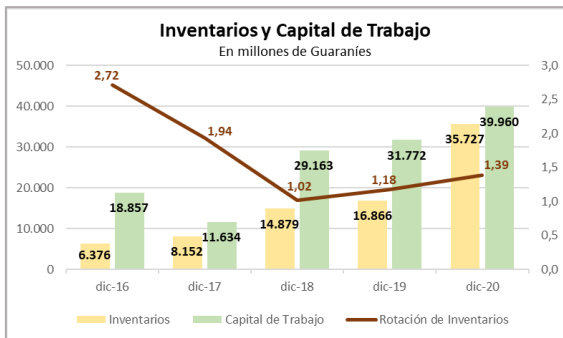


El costo total de funcionamiento de la empresa, aumentó 65,1% en el 2020 desde Gs. 32.868 millones en Dic19 a Gs. 54.275 millones en Dic20, debido principalmente al incremento de 95,5% del costo de mercaderías desde Gs. 18.697 millones en Dic19 a Gs. 36.552 millones en Dic20. Asimismo, el costo operacional incluyendo las depreciaciones, aumentó 18,5% desde Gs. 17.774 millones en Dic19 a Gs. 21.070 millones en Dic20. Con respecto al giro del negocio, el ciclo operacional disminuyó desde 493 días a 407 días, debido al aumento de las ventas. Asimismo, el apalancamiento operativo se mantuvo en 1,95 en Dic20, reflejando un adecuado costo operacional por unidad vendida.

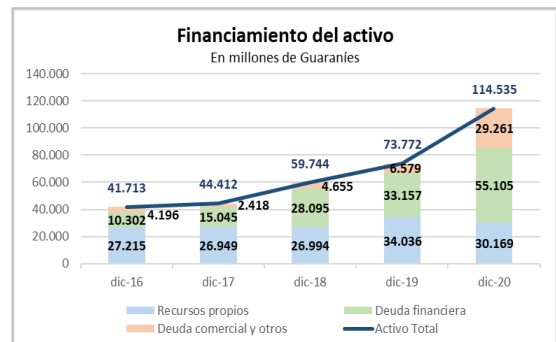
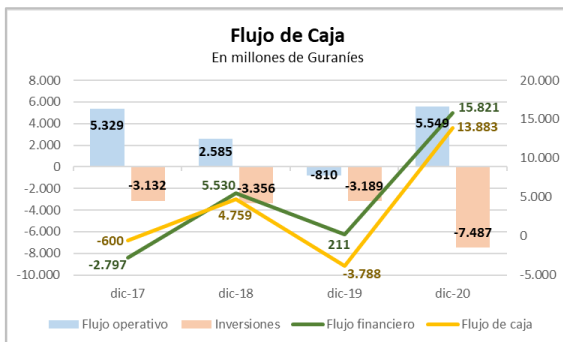


LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO DEL ACTIVO

Los inventarios de la empresa han ido aumentando en los últimos años, registrando un importante incremento de 111,8% en el 2020, desde Gs. 16.866 millones en Dic19 a Gs. 35.727 millones en Dic20, lo que estuvo explicado por el mayor volumen de negocios, que a su vez derivó en el aumento de la rotación de los inventarios desde 1,18 en Dic19 a 1,39 en Dic20. El aumento de los inventarios ha generado el incremento de los activos corrientes, lo que a su vez ha derivado en el incremento 25,8% del capital de trabajo, desde Gs. 31.772 millones en Dic19 a Gs. 39.960 millones en Dic20. Sin embargo, los indicadores de liquidez han disminuido en los últimos años, debido a que el capital operativo estuvo financiado por mayor endeudamiento, lo que ha derivado en el aumento de las obligaciones de corto plazo, compuesta principalmente por deuda bancaria y deuda comercial con los proveedores.

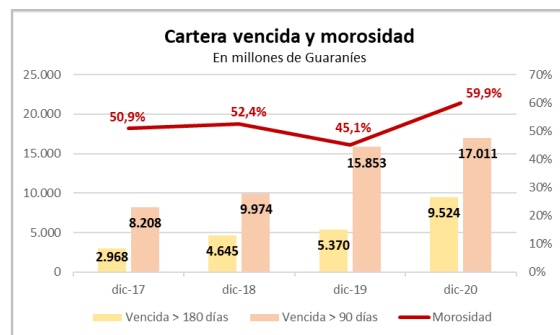
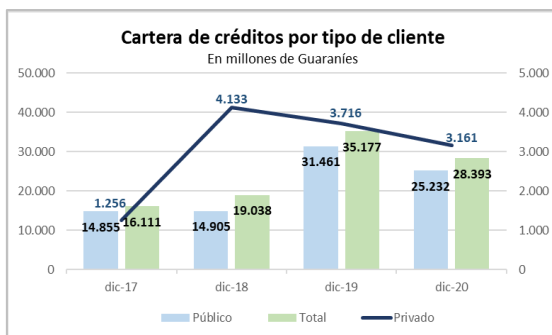


Los indicadores de liquidez se han mantenido en niveles adecuados en los últimos años, aunque han registrado una tendencia decreciente a partir del 2018. El índice de liquidez corriente ha ido disminuyendo desde 3,07 en Dic18 a 2,29 en Dic19 y 1,74 en Dic20, así como el ratio de prueba ácida se redujo desde 2,01 en Dic18 a 1,60 en Dic19 y 1,08 en Dic20. El índice de capital de trabajo también disminuyó desde 48,8% en Dic18 a 43,1% en Dic19 y 34,9% en Dic20. Sin embargo, el ratio de efectividad que mide los recursos más líquidos de la empresa, ha aumentado desde 8,1% en Dic19 a 29,6% en Dic20 debido al importante incremento de las disponibilidades en el 2020. Con respecto al flujo de caja, ha registrado una estrecha dependencia del flujo financiero, ya que los activos y el capital operativo, han estado financiados mayormente por deuda financiera en los últimos años.

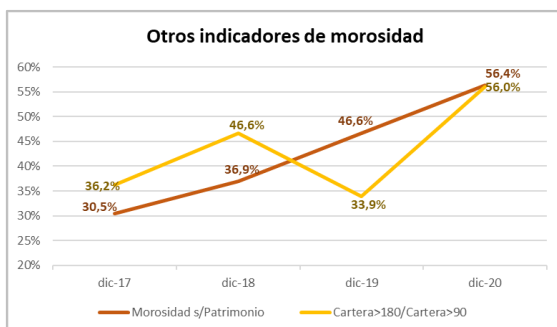


CARTERA DE CRÉDITOS y MOROSIDAD

Las ventas netas de BIOTEC del Paraguay S.A. están dirigidas mayormente al sector público y en menor medida al sector privado, aunque las ventas a crédito están compuestas en 90% por operaciones con instituciones del Estado, principalmente el Ministerio de Salud Pública MSPBS y el Instituto de Previsión Social IPS. En el 2020 la cartera de créditos con el sector público disminuyó 19,8% desde Gs. 31.461 millones en Dic19 a Gs. 25.232 millones en Dic20, lo que generó la disminución de 19,3% de la cartera total desde Gs. 35.177 millones en Dic19 a Gs. 28.393 millones en Dic20. La cartera vencida aumentó 7,3% en el 2020 desde Gs. 15.853 millones en Dic19 a Gs. 17.011 millones en Dic20, como resultado de las demoras en la gestión de cobranza, lo que es natural en este tipo de negocio basado en licitaciones con el Estado.



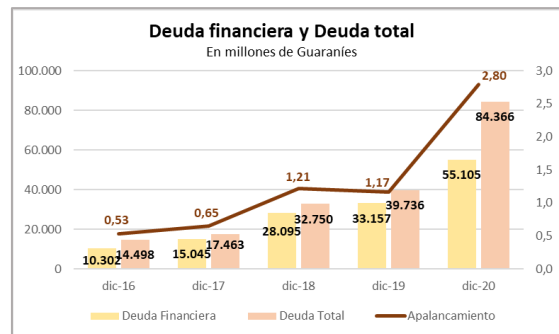
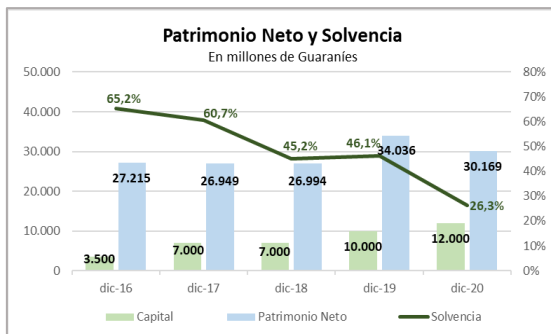
Debido a la alta concentración de los créditos en contratos de adjudicaciones con el sector público, se ha generado un importante volumen de créditos con atraso en los últimos años, lo que estuvo influenciado por la coyuntura económica adversa a causa de la pandemia del covid-19. Esto último generó el incremento de 77,4% de la cartera vencida más deteriorada, desde Gs. 3.370 millones en Dic19 a Gs. 9.524 millones en Dic20, lo que generó el incremento del ratio de Cartera > 180/Cartera > 90 desde 33,9% en Dic19 a 56,0% en Dic20. Con respecto a la morosidad, la misma ha aumentado en el 2020 desde 45,1% en Dic19 a 59,9% en Dic20, lo que también estuvo explicado por la disminución de la cartera de créditos, como resultado del aumento de las ventas al sector privado, las que son mayormente al contado y a plazos muy cortos.



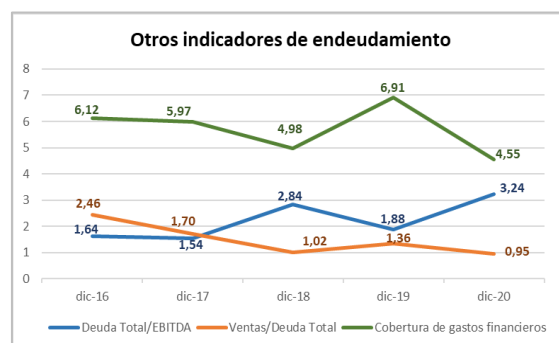
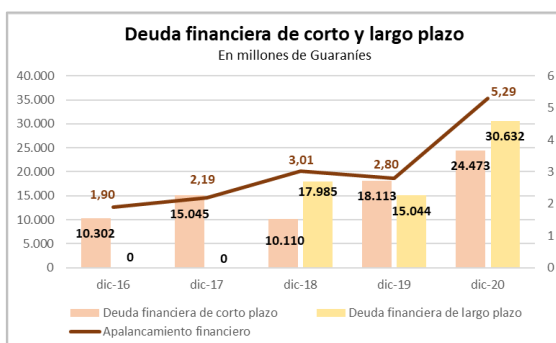
La morosidad respecto al patrimonio neto ha ido aumentando en los últimos años, desde 30,5% en Dic17 a 46,6% en Dic19 y 56,4% en Dic20, siendo esto un factor de riesgo que refleja una mayor exposición de la solvencia, en relación con la calidad de la cartera de créditos, lo que a su vez depende de la capacidad de cumplimiento del Estado.

SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

El indicador de solvencia patrimonial (recursos propios), medido por el patrimonio neto en relación con los activos totales, ha ido disminuyendo durante los últimos años, desde 65,2% en Dic16 a 46,1% en Dic19 y 26,3% en Dic20, debido principalmente a que el incremento de la deuda, no ha sido acompañado por una mayor capitalización. El capital social aumentó 20,0% en el 2020 desde Gs. 10.000 millones en Dic19 a Gs. 12.000 millones en Dic20, aunque el patrimonio neto disminuyó 11,4% desde Gs. 34.036 millones en Dic19 a Gs. 30.169 millones en Dic20, debido a que el resultado acumulado se ha destinado al pago de dividendos. Aunque el índice de solvencia sigue reflejando un nivel adecuado, a pesar de su tendencia decreciente, será fundamental seguir acompañando el crecimiento del negocio con una mayor capitalización de la empresa.



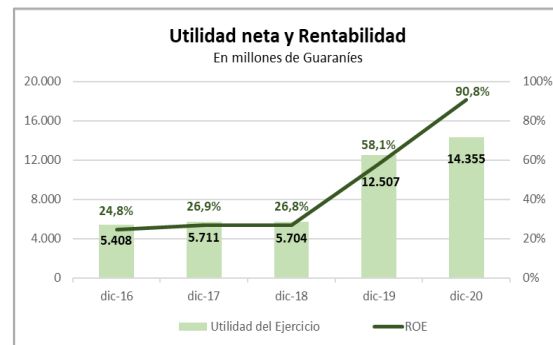
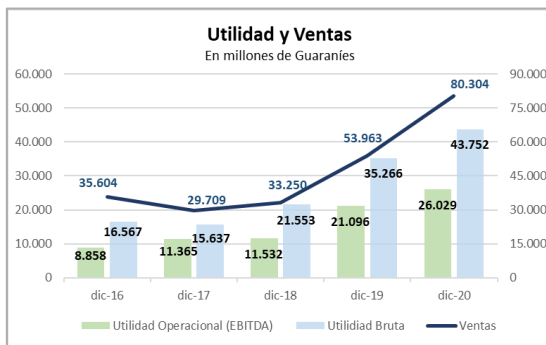
El principal componente del endeudamiento ha sido la deuda financiera, que aumentó 66,2% en el 2020 desde Gs. 33.157 millones en Dic19 a Gs. 55.105 millones en Dic20, lo que derivó en el incremento de 112,3% de la deuda total desde Gs. 39.736 millones en Dic19 a Gs. 84.366 millones en Dic20. Este aumento de la deuda financiera se ha dado principalmente por el incremento de la deuda bursátil, a través de la emisión de bonos bajo el programa PEG G1 por un capital de Gs. 20.000 millones, lo que derivó en el incremento de 103,6% de la deuda financiera de largo plazo, desde Gs. 15.044 millones en Dic19 a Gs. 30.632 millones en Dic20. Asimismo, la empresa ha recurrido a la deuda bancaria de corto plazo, para financiar el capital operativo, lo que derivó en el aumento de 35,1% de la deuda financiera de corto plazo, desde Gs. 18.113 millones en Dic19 a Gs. 24.473 millones en Dic20. En consecuencia, el apalancamiento financiero aumentó desde 2,80 en Dic19 a 5,29 en Dic20.



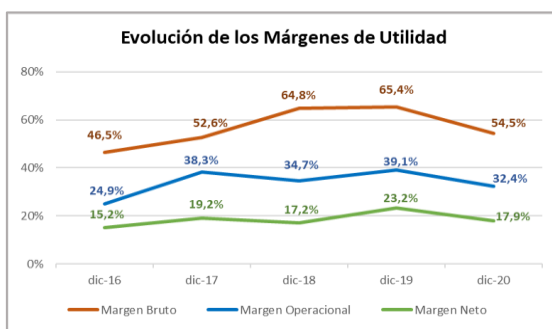
El endeudamiento de la empresa, medido por el índice de apalancamiento del patrimonio, ha ido aumentando en los últimos años desde 0,53 Dic16 a 1,17 en Dic19 y 2,80 en Dic20. Asimismo, el endeudamiento respecto al margen operativo, ha aumentado en el 2020 desde 1,88 en Dic19 a 3,24 en Dic20, mientras que el indicador de cobertura de los gastos financieros, ha disminuido desde 6,91 en Dic19 a 4,55 en Dic20, reflejando un mayor costo relativo del financiamiento, respecto al margen operativo. El ratio de Ventas/Deuda Total ha disminuido en el 2020 desde 1,36 en Dic19 a 0,95 en Dic20, reflejando un mayor nivel de endeudamiento por cada unidad de ventas e ingresos netos.

MÁRGENES DE UTILIDAD y RENTABILIDAD

Las ventas aumentaron 48,8% en el 2020 desde Gs. 53.963 millones en Dic19 a Gs. 80.304 millones en Dic20, lo que derivó en el incremento de 24,1% de la utilidad bruta desde Gs. 35.266 millones en Dic19 a Gs. 43.752 millones en Dic20, lo que a su vez ha generado el incremento de 23,4% de la utilidad operacional (EBIDTA) desde Gs. 21.096 millones en Dic19 a Gs. 26.029 millones en Dic20. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio aumentó 14,8% desde Gs. 12.507 millones en Dic19 a Gs. 14.355 millones en Dic20, lo que derivó en el considerable aumento del índice de rentabilidad del capital (ROE) desde 58,1% en Dic19 a 90,8% en Dic20, aunque esto se debe también en parte a la relativa baja capitalización de la empresa.



Con respecto a los márgenes de utilidad, el margen bruto ha disminuido desde 65,4% en Dic19 a 54,5% en Dic20, debido al aumento de los costos de las mercaderías. Asimismo, el margen operacional disminuyó desde 39,1% en Dic19 a 32,4% en Dic20, así como el margen neto disminuyó desde 23,2% en Dic19 a 17,9% en Dic20, aunque estos indicadores siguen siendo adecuados para el tipo de negocio.



El desempeño financiero de la empresa, se ha mantenido en niveles adecuados, aunque el aumento del volumen de las operaciones, ha estado sustentado por una mayor estructura de costos, lo que sumado al aumento de los gastos financieros, han derivado en la reducción de los márgenes de utilidad en el 2020.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2021-2023

BIOTEC del Paraguay S.A. proyecta para los próximos tres años, un flujo de caja basado en la generación de ingresos operativos, como resultado de un crecimiento gradual de las ventas. Se espera un flujo operativo con tendencia creciente, debido al aumento gradual de las ventas y las cobranzas. De esta forma, está previsto que el flujo operativo se la principal fuente de capital operativo y del pago de las obligaciones, a partir del año 2022.

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.			
FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Guaraníes			
Ingresos y Egresos	2021	2022	2023
Total Ingresos Operativos	55.060	61.834	70.005
Total Egresos Operativos	-63.210	-61.631	-55.157
FLUJO OPERATIVO	-8.150	203	14.848
Préstamo edificio corporativo	10.586	2.343	0
Amortización préstamo	-374	-1.887	-2.580
Gastos financieros	-2.383	-2.520	-2.124
Amortización Bonos	0	0	-13.624
FLUJO FINANCIERO	7.829	-2.064	-18.328
FLUJO DE CAJA	-321	-1.861	-3.480
Saldo Inicial	15.890	15.569	13.708
FLUJO FINAL ACUMULADO	15.569	13.708	10.228

Se proyecta un flujo financiero positivo en el 2021, debido al préstamo bancario para la adquisición del edificio corporativo, aunque en los próximos años a partir del 2022 no se prevé continuar con el financiamiento a través de deuda bancaria, sino que se espera ir consolidando la estructura financiera y operativa, a fin de que los recursos propios sean la principal fuente de financiamiento del negocio.

El principal riesgo que enfrenta BIOTEC del Paraguay S.A., es la variabilidad de la cobranza y las ventas, lo cual está condicionado al grado de cumplimiento por parte del Estado, de los contratos de licitaciones adjudicadas. Esta situación de variabilidad, puede generar contratiempos no sólo en las cobranzas sino también en la realización de los inventarios de la empresa, afectando las ventas futuras. Finalmente, de acuerdo al Flujo Proyectado, se espera una mayor dependencia del flujo operativo en el mediano plazo, mediante una estrategia de ir aumentando las ventas y disminuyendo las deudas de corto plazo, en especial el endeudamiento bancario, aunque esto podría generar flujos de caja más ajustados.

CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G1	
Emisor	BIOTEC S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N°04/19 de fecha 29 de Abril de 2019
Denominación	G1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs. 30.000.000.000.- (Guaraníes Treinta Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Entre 3 y 5 años según el complemento de Prospecto de cada Serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Común Quirografaria
Pago de capital e interés	A ser definido en cada Serie
Rescate anticipado	De acuerdo a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada Serie
Destino de los fondos	Capital operativo para financiación de licitaciones.
Agente intermediario	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG G1									
Monto autorizado Gs. 30.000.000.000.-					Resolución CNV N° 85 E/19 de fecha 10/Set/19				
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.	
25-sept-19	1	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	26-sept-22	3,0	3.000.000.000	
25-sept-19	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,20%	22-mar-23	3,5	3.000.000.000	
25-sept-19	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,35%	21-jun-23	3,7	3.000.000.000	
25-sept-19	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,50%	20-sept-23	4,0	3.000.000.000	
25-sept-19	5	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,75%	20-mar-24	4,5	3.000.000.000	
03-abr-20	6	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,25%	03-abr-23	3,0	1.000.000.000	
03-abr-20	7	1.000.000.000	1.000.000.000	0	12,50%	02-oct-23	3,5	1.000.000.000	
03-abr-20	8	1.500.000.000	1.500.000.000	0	12,75%	02-abr-24	4,0	1.500.000.000	
03-abr-20	9	1.500.000.000	1.500.000.000	0	13,00%	01-oct-24	4,5	1.500.000.000	
03-abr-20	10	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,25%	31-mar-25	5,0	3.000.000.000	
28-may-20	11	4.000.000.000	4.000.000.000	0	12,50%	25-jul-24	4,2	4.000.000.000	
28-may-20	12	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,00%	22-may-25	5,0	3.000.000.000	
		30.000.000.000	30.000.000.000	0				30.000.000.000	

Este Programa de Emisión PEG G1 junto con la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A., sobre los principales indicadores de solvencia, liquidez y la rentabilidad de la empresa. Del análisis practicado bajo distintos escenarios, en base al flujo de caja proyectado por la empresa, se pudo determinar que el endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre el desempeño financiero de la empresa, lo que dependerá de la capacidad de generación

de ingresos operativos, ante la variabilidad de las ventas. Sin embargo, la solvencia de la empresa se ha visto afectada por el mayor endeudamiento, para lo cual será fundamental seguir realizando aportes de capital.



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.						
En millones de Guaraníes						
BALANCE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Disponibilidades	1.636	1.036	5.795	2.007	15.890	691,7%
Deudores por ventas a crédito	23.379	16.111	19.038	35.177	28.393	-19,3%
Inventarios	6.376	8.152	14.879	16.866	35.727	111,8%
Otros	1.964	3.798	3.552	2.414	13.684	466,9%
Activo Corriente	33.355	29.097	43.264	56.464	93.694	65,9%
Propiedad, Planta y Equipos	8.358	15.315	16.480	17.159	20.682	20,5%
Activo No Corriente	8.358	15.315	16.480	17.308	20.841	20,4%
ACTIVO TOTAL	41.713	44.412	59.744	73.772	114.535	55,3%
Deuda Comercial	3.128	2.303	3.832	5.430	13.062	140,6%
Deuda Financiera	10.302	15.045	10.110	18.113	24.473	35,1%
Otros	1.068	115	159	1.149	16.199	1309,7%
Pasivo Corriente	14.498	17.463	14.101	24.692	53.734	117,6%
Deuda Financiera	0	0	17.985	15.044	30.632	103,6%
Pasivo No Corriente	0	0	18.649	15.044	30.632	103,6%
PASIVO TOTAL	14.498	17.463	32.750	39.736	84.366	112,3%
Capital integrado	3.500	7.000	7.000	10.000	12.000	20,0%
Reservas	2.126	2.885	3.982	1.764	3.814	116,2%
Resultado acumulado	16.181	11.353	10.308	9.765	0	-100,0%
Resultado del Ejercicio	5.408	5.711	5.704	12.507	14.355	14,8%
PATRIMONIO NETO	27.215	26.949	26.994	34.036	30.169	26,1%
RESULTADO	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Ventas Netas	35.604	29.709	33.250	53.963	80.304	48,8%
Costo de Mercaderías	-19.037	-14.072	-11.697	-18.697	-36.552	95,5%
Utilidad Bruta	16.567	15.637	21.553	35.266	43.752	24,1%
Otros Ingresos Operativos	309	6.257	946	0	0	----
Gastos de Ventas	-1.329	-4.648	-4.485	-10.155	-13.075	28,8%
Gastos de Administración	-6.689	-5.881	-6.482	-4.015	-4.648	15,8%
Utilidad Operacional (EBITDA)	8.858	11.365	11.532	21.096	26.029	23,4%
Depreciación	-1.344	-2.637	-2.794	-3.037	-3.544	16,7%
Utilidad Operacional Neta	7.514	8.728	8.738	18.059	22.485	24,5%
Gastos Financieros	-1.447	-1.903	-2.314	-3.055	-5.724	87,4%
Utilidad Ordinaria	6.067	6.825	6.424	15.004	16.761	11,7%
Resultados no Operativos	0	-263	-2	-1.012	-628	-37,9%
Utilidad Antes de Impuestos	6.067	6.562	6.422	13.992	16.133	15,3%
Impuestos	-659	-851	-718	-1.485	-1.778	19,7%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	5.408	5.711	5.704	12.507	14.355	14,8%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.						
RATIOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
CRÉDITOS						
Cartera de créditos	23.379	16.111	19.038	35.177	28.393	-19,3%
Cartera con atraso >90 días	n/d	8.208	9.974	15.853	17.011	7,3%
Morosidad >90 días	n/d	50,9%	52,4%	45,1%	59,9%	32,9%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,30	1,67	3,07	2,29	1,74	-23,7%
Prueba Ácida	1,86	1,20	2,01	1,60	1,08	-32,7%
Ratio de Efectividad	11,3%	5,9%	21,1%	8,1%	29,6%	263,8%
Capital de Trabajo	18.857	11.634	29.163	31.772	39.960	25,8%
Indice de Capital de Trabajo	45,2%	26,2%	48,8%	43,1%	34,9%	-19,0%
Dependencia de Inventarios	-164,9%	3,9%	-72,1%	-74,1%	26,5%	-135,7%
GESTIÓN						
Rotación de Inventario	2,72	1,94	1,02	1,18	1,39	18,0%
Rotación de Cartera	1,91	1,50	1,89	1,99	2,53	26,9%
Apalancamiento Operativo	2,20	1,79	2,47	1,95	1,95	-0,4%
Ciclo Operacional (en días)	325	431	552	493	407	-17,5%
Periodo promedio de cobro (en días)	191	243	193	183	144	-21,2%
Periodo promedio de pago (en días)	60	60	120	106	130	23,0%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia (Recursos propios)	65,2%	60,7%	45,2%	46,1%	26,3%	-42,9%
Cobertura de las Obligaciones	61,1%	65,1%	81,8%	85,4%	48,4%	-43,3%
Apalancamiento	0,53	0,65	1,21	1,17	2,80	139,5%
Apalancamiento financiero	1,90	2,19	3,01	2,80	5,29	89,1%
Cobertura de Gastos Financieros	6,12	5,97	4,98	6,91	4,55	-34,1%
Deuda Total/EBITDA	1,64	1,54	2,84	1,88	3,24	72,1%
Deuda Total/Ventas	0,41	0,59	0,98	0,74	1,05	42,7%
RENTABILIDAD						
ROA	13,0%	12,9%	9,5%	17,0%	12,5%	-26,1%
ROE	24,8%	26,9%	26,8%	58,1%	90,8%	56,3%
Margen Bruto	46,5%	52,6%	64,8%	65,4%	54,5%	-16,6%
Margen Operacional	24,9%	38,3%	34,7%	39,1%	32,4%	-17,1%
Margen Neto	15,2%	19,2%	17,2%	23,2%	17,9%	-22,9%
EFICIENCIA						
Indice de Ventas	85,4%	66,9%	55,7%	73,1%	70,1%	-4,1%
Indice de Costo de Mercaderías	53,5%	47,4%	35,2%	34,6%	45,5%	31,4%
Indice de Gasto Operativo	22,5%	35,4%	33,0%	40,2%	40,5%	0,8%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	40,4%	37,6%	30,1%	11,4%	10,6%	-6,7%
Eficiencia operacional	53,5%	72,7%	53,5%	59,8%	59,5%	-0,5%

La emisión de la Calificación de la Solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G1, de BIOTEC del Paraguay S.A., se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19 del 13 de Diciembre de 2019.

Corte de calificación:	31 de Diciembre de 2020
Fecha de calificación:	09 de Junio de 2021
Fecha de publicación:	09 de Junio de 2021
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Bernardino Caballero 1.099 entre Sucre y Tte. Duarte – Asunción Tel: 021-328-4005 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

			CALIFICACIÓN LOCAL	
BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.			CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global PEG 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.				

“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, emisión o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de BIOTEC del Paraguay S.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Emisoras y/o Emisiones de Acciones y Deudas, el cual está disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) 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.
- 3) Esta calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información proveída por parte de BIOTEC del Paraguay S.A., por lo cual 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 Financieros auditados al 31 de Diciembre 2020 por la firma AUDITGROUP Auditing & Related Services.
- 4) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 5) RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos de la pandemia del covid-19, sobre la economía y los diversos sectores de la producción, el comercio y los servicios en el 2021.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos