

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2018

BIOTEC del Paraguay S.A.

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
Calificación	Categoría	Tendencia
Programa de Emisión Global PEG G1	pyBBB-	Estable
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 01/19)		
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 ha asignado la Calificación de **pyBBB-** con tendencia **Estable** para la Solvencia de la empresa BIOTEC del Paraguay S.A. y el Programa de Emisión Global PEG G1, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2018, 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 del índice de solvencia patrimonial, debido a constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, mediante una prudente política de resultados acumulados, con un razonable nivel de reservas, aunque dicho indicador ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años.
Bajos niveles de los índices de endeudamiento, con adecuados indicadores de cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros, aunque con tendencia creciente del índice de apalancamiento durante los últimos años, debido a que el crecimiento del negocio ha estado financiado con mayor endeudamiento.
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, aunque con tendencia decreciente del índice de Ventas.
Estructura operativa eficiente, con tendencia decreciente del índice de los costos de ventas y de los costos fijos, durante los últimos años, con adecuado nivel de Eficiencia Operacional al corte analizado.
Adecuados indicadores de liquidez y calce financiero, con elevado índice de capital de trabajo y del ratio de efectividad, al corte analizado.
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 y de los créditos 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.

Reducción del índice de ventas durante los últimos años, con alta variabilidad en el crecimiento de las ventas, generando la disminución de la rotación de los inventarios y de la cartera de créditos, con aumento del apalancamiento operativo al corte analizado.

Importante volumen de cartera con atraso, debido al rezago en los pagos por parte del Estado, lo que ha generado menores ingresos por cobros netos de cartera y flujos de caja operativos ajustados, derivando en un mayor endeudamiento para cubrir las necesidades de capital operativo.

Oportunidades de mejoras en la organización respecto a controles internos, gestión integral de riesgos y buenas prácticas de gobierno corporativo, así como en la gestión de calidad y en el ambiente tecnológico.

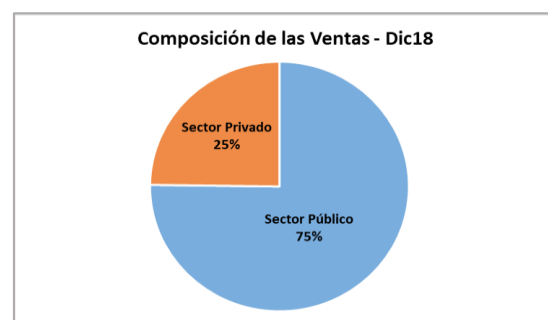
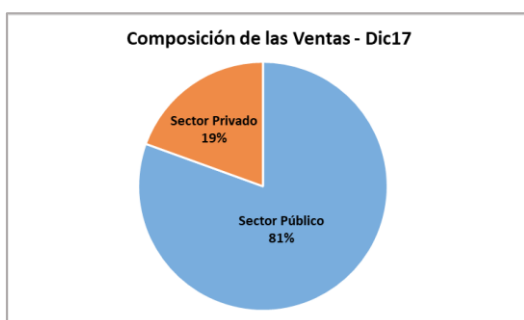
La **Tendencia Estable** refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de BIOTEC del Paraguay S.A., considerando que la empresa ha registrado un importante crecimiento del negocio en los últimos años, con una eficiente estructura operativa y adecuada capacidad de venta y comercialización de sus productos, lo que ha derivado en elevados márgenes de utilidad con adecuados indicadores de rentabilidad. Asimismo, un factor que genera buenas perspectivas para el negocio, consiste en la diversificación de las operaciones hacia el sector privado, mediante una estrategia de venta de productos innovadores y especializados en los servicios que ofrecen sus clientes. Otro factor que favorece las expectativas, es el fortalecimiento de la gestión de calidad a través del sistema de certificación ISO 9001:2015, que se espera pueda concluir en el 2019, a fin de mejorar la calidad de los procesos internos de la empresa.

La Categoría asignada de **pyBBB-** se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial de BIOTEC del Paraguay S.A., ya que el crecimiento del negocio ha estado respaldado por el constante aumento del Patrimonio, mediante la capitalización de utilidades retenidas y una prudente política de resultados acumulados. Al respecto, para el 2019 se tiene previsto aumentar el capital integrado a Gs. 10.000 millones, de acuerdo al plan de capitalización aprobado por los accionistas. Asimismo, un factor que fortalece la solvencia de la empresa es el crecimiento de las ventas, considerando que las adjudicaciones con el sector público, se han incrementado de Gs. 20.000 millones en el 2017 a Gs. 110.000 millones en el 2018. Sin embargo, el crecimiento de las ventas y del volumen de las operaciones, ha estado apalancado por un mayor endeudamiento, principalmente por deuda financiera, lo que ha generado una tendencia creciente de los indicadores de endeudamiento de la empresa, aunque en niveles razonables para el ritmo de crecimiento del negocio. A pesar del incremento del costo financiero por el mayor endeudamiento, la estructura de costos se ha mantenido en adecuados niveles de eficiencia operacional, en relación con el volumen de las ventas.

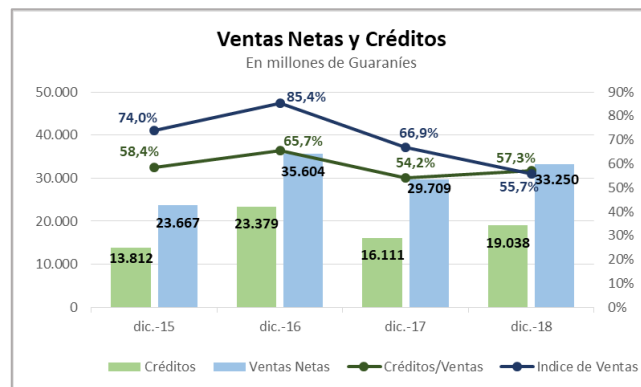
Otros factores que fortalecen la solvencia global de BIOTEC del Paraguay S.A., consisten en los sólidos indicadores de liquidez y rentabilidad de la empresa. Sin embargo, se ha registrado una alta variabilidad en el crecimiento de las ventas, debido principalmente a los constantes atrasos generados en las cobranzas de las adjudicaciones, lo que limita la capacidad de ejecución de los contratos vigentes, debido a la demora en los pagos realizados por el Estado, lo que a su vez ha generado ajustados flujos operativos de caja. Este riesgo está mitigado por una adecuada liquidez estructural de la empresa, registrando un importante aumento en el 2018, lo que ha estado explicado por el adecuado calce de la estructura financiera con la estructura operacional. Asimismo, este equilibrio estructural, sumado a la eficiencia operativa y el aumento de las ventas, ha permitido lograr adecuados márgenes de utilidad durante los últimos años, con elevados indicadores de rentabilidad del negocio.

En contrapartida, la calificación incorpora los riesgos asociados a la alta concentración de las operaciones en el sector público, especialmente el riesgo de crédito y el riesgo de tipo político, derivando en una mayor vulnerabilidad de la cartera crediticia, lo que genera una exposición al debilitamiento de la calidad de los activos. Esta misma naturaleza del negocio de BIOTEC del Paraguay S.A., ha generado una relativa variabilidad en las ventas de la empresa, lo que, a pesar del aumento del volumen de facturación y de las operaciones durante los últimos años, ha ido produciendo una tendencia decreciente del índice de ventas, resultando en una disminución de la rotación de los inventarios y de la cartera. Esto último ha afectado los flujos de caja operativos, así como también ha generado el incremento del apalancamiento operativo, debido al menor ritmo de transformación de los inventarios y de la cartera en ingresos operativos.

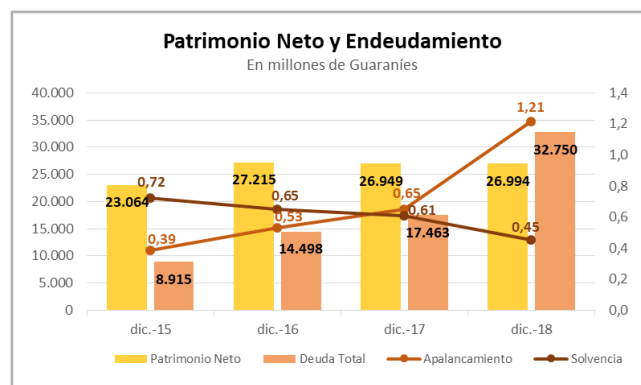
El foco del negocio se centra en la importación, venta y distribución de reactivos e insumos para análisis clínicos y equipos de laboratorios, dirigidos mayormente a Hospitales y Centros de Salud del sector público, así como también a Laboratorios y Sanatorios privados. Las ventas al sector privado han aumentado en los años 2017 y 2018, mediante una estrategia de diversificación implementada por la empresa, lo que ha contribuido con la generación de mayores ingresos operativos. La participación de las ventas al sector privado aumentó de 19% en Dic17 a 25% en Dic18, y se espera continuar con este crecimiento para el 2019. 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.



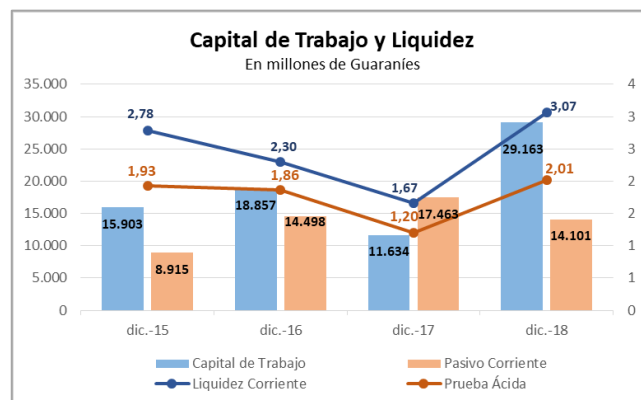
Las ventas de BITOEC del Paraguay S.A. han registrado un importante crecimiento durante los últimos años, aunque con alta variabilidad anual, lo que ha generado la disminución del índice de Ventas desde 85,4% en Dic16 a 66,9% en Dic17 y 55,7% en Dic18. Asimismo, el ratio de Créditos/Ventas ha disminuido desde 65,7% en Dic16 a 57,3% en Dic18, debido principalmente al aumento de las ventas al sector privado, las que se efectivizan a muy corto plazo entre 30 y 45 días, generando mayor volumen de cobranzas. En el año 2018, las ventas netas aumentaron 11,9% de Gs. 29.709 millones en Dic17 a Gs. 33.250 millones en Dic18, mientras que los créditos aumentaron 18,2% de Gs. 16.111 millones en Dic17 a Gs. 19.038 millones en Dic18.



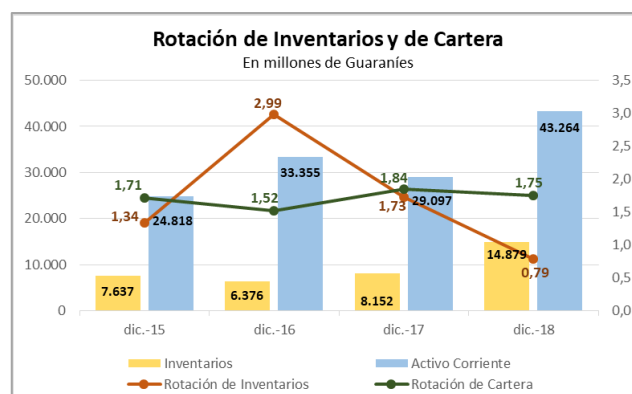
El crecimiento del negocio estuvo financiado por un mayor endeudamiento, principalmente por deuda financiera, lo que ha generado la tendencia creciente del índice de Apalancamiento del Patrimonio, subiendo desde 0,39 en Dic15 a 0,65 en Dic17 y 1,21 en Dic18. Este incremento del endeudamiento ha generado la disminución del índice de Solvencia Patrimonial desde 72% en Dic15 a 61% en Dic17 y 45% en Dic18. Estos indicadores son razonables para el volumen de las operaciones y el ritmo de crecimiento del negocio. En el año 2018, la Deuda Total aumentó 87,5% de Gs. 17.463 millones en Dic17 a Gs. 32.750 millones en Dic18, lo que estuvo explicado por el incremento de 86,7% de la Deuda Financiera de Gs. 15.045 millones en Dic17 a Gs. 28.095 millones en Dic18, principalmente por deuda bancaria de largo plazo cuyo saldo fue de Gs. 17.985 millones en Dic18.



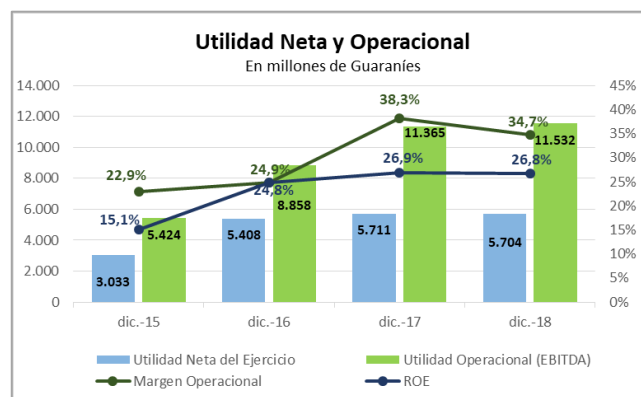
Los indicadores de Liquidez de BIOTEC del Paraguay S.A. han mejorado en el 2018, debido principalmente al aumento de las Disponibilidades y de los Activos Corrientes, así como también a la reducción del Pasivo Corriente, que bajó 19,3% de Gs. 17.463 millones en Dic17 a Gs. 14.101 millones en Dic18. En consecuencia, el Capital de Trabajo de la empresa aumentó 150,7% de Gs. 11.634 millones en Dic17 a Gs. 29.163 millones en Dic18, generando el incremento del índice de Capital de Trabajo de 26,2% en Dic17 a 48,8% en Dic18. Este mejoramiento del calce financiero estructural, generó el aumento del índice de Liquidez Corriente de 1,67 en Dic17 a 3,07 en Dic18, así como el incremento del indicador de Prueba Ácida de 1,20 en Dic17 a 2,01 en Dic18, siendo ambos indicadores adecuados para el giro del negocio y el volumen de las operaciones.



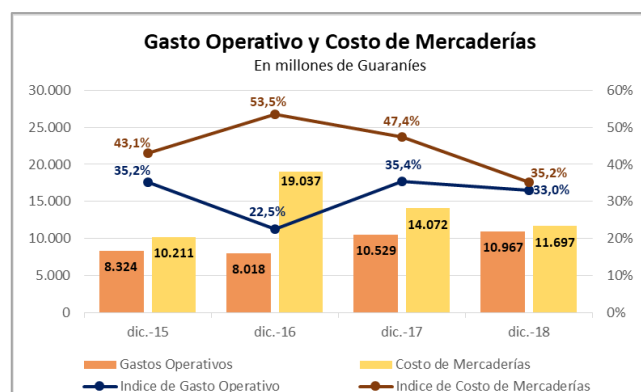
Los Activos Corrientes aumentaron 48,7% en el 2018 de Gs. 29.097 millones en Dic17 a Gs. 43.264 millones en Dic18, debido principalmente al incremento de los Inventarios de 82,5% desde Gs. 8.152 millones en Di17 a Gs. 14.879 millones en Dic18. Esto último ha generado la reducción de la Rotación de los Inventarios de 1,73 en Dic17 a 0,79 en Dic18, lo que también ha estado explicado por la reducción de 16,9% del Costo de las Mercaderías en el 2018. Asimismo, la Rotación de Cartera disminuyó de 1,84 en Dic17 a 1,75 en Dic18, debido al aumento de 18,2% de las ventas a crédito en el 2018. Las Disponibilidades subieron 459,4% en el 2018 de Gs. 1.036 millones en Dic17 a Gs. 5.795 millones en Dic18, lo que hizo que el Ratio de Efectividad suba de un nivel bajo de 5,9% en Dic17 a un nivel adecuado de 41,1% en Dic18.



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, a pesar del aumento de los gastos financieros por el mayor endeudamiento. En el 2018, la Utilidad Operacional (EBITDA) aumentó levemente 1,5% de Gs. 11.365 millones en Dic17 a Gs. 11.532 millones en Dic18, por lo cual el Margen Operacional se mantuvo en un nivel alto de 34,7%, aunque levemente inferior a 38,3% en Dic17. Asimismo, la Utilidad Neta del Ejercicio en el 2018 fue de Gs. 5.704 millones en Dic18, similar al año anterior de Gs. 5.711 millones en Dic17, lo que ha generado que el índice de Rentabilidad del Capital se mantenga en un nivel adecuado de 26,8% en Dic18, similar a 26,9% en Dic17.



El adecuado desempeño financiero de la empresa durante los últimos años, se debió en parte a la generación de mayores ingresos por ventas, pero fundamentalmente fue debido a la disminución de la estructura de los costos de operación del negocio. Los Costos de Mercaderías bajaron 16,9% en el 2018 de Gs. 14.072 millones en Dic17 a Gs. 11.697 millones en Dic18, lo que derivó en una disminución del índice de dicho costo de 47,4% en Dic17 a 35,2% en Dic18. Asimismo, el Gasto Operativo aumentó levemente 4,2% en el 2018 de Gs. 10.529 millones en Dic17 a Gs. 10.967 millones en Dic18, cuyo índice disminuyó de 35,4% en Dic17 a 33,0% en Dic18. Esta menor estructura de costos relativos, ha reflejado una mayor capacidad de generación de márgenes de utilidad, en especial del Margen Bruto cuyo indicador subió 52,6% en Dic17 a 64,8% en Dic18.



El principal desafío de BIOTEC del Paraguay S.A. para el 2019, será 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 contribuir con una mayor flexibilidad de fondeo, mediante el canje de deuda de corto plazo por deuda de más largo plazo, para adecuar el flujo de la deuda con las cobranzas de las adjudicaciones con el Estado.

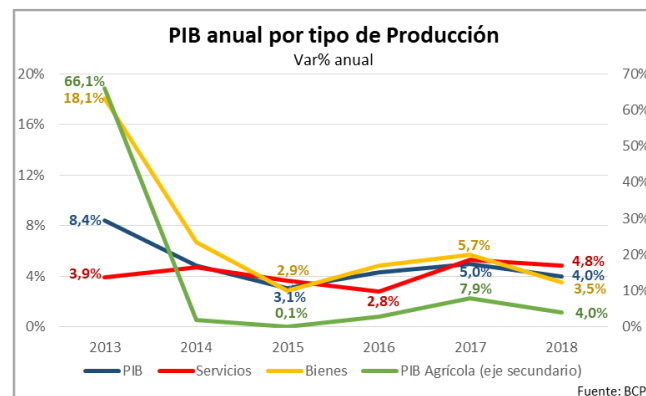
BIOTEC del Paraguay S.A. posee un adecuado margen para seguir apalancando el crecimiento del negocio, debido a que los indicadores de endeudamiento y solvencia se encuentran en niveles razonables para el volumen de las operaciones. Sin embargo, cabe destacar que el mayor endeudamiento sumado a la acumulación de inventarios, podrían presionar sobre la posición de liquidez, generando flujos de caja operativos más ajustados en el futuro, sobre todo en un eventual escenario de bajas ventas. Esto último podrá generar un mayor requerimiento de deuda financiera para capital operativo, así como para amortizar las obligaciones más inmediatas, lo cual podría implicar mayor riesgo de deterioro de la solvencia patrimonial en el futuro. Por este motivo, será esencial seguir capitalizando la empresa, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial, reflejando el compromiso de los accionistas hacia el crecimiento y la sostenibilidad del negocio.

Finalmente, RISKMÉTRICA considera que BIOTEC del Paraguay S.A. posee adecuados indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, fortalecidos por una adecuada capacidad de gestión financiera y operativa del negocio, lo que sustenta la calificación otorgada. Asimismo, la empresa ha alcanzado una posición de liderazgo en su mercado objetivo, mediante una constante innovación y diversificación de su portafolio de productos y servicios, con estrecho involucramiento de los Directivos y una profesional plana ejecutiva. Sin embargo, existen oportunidades de mejora en los aspectos cualitativos, relacionados con la gestión de calidad, el ambiente de control interno, la automatización de procesos y la gestión integral de los riesgos inherentes al negocio, en especial el riesgo financiero y el riesgo operacional. Por tanto, RISKMÉTRICA seguirá monitoreando el grado de realización de los inventarios y la evolución de las ventas de BIOTEC del Paraguay S.A., así como también el impacto del nuevo financiamiento sobre los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad de la empresa.

EVALUACIÓN DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

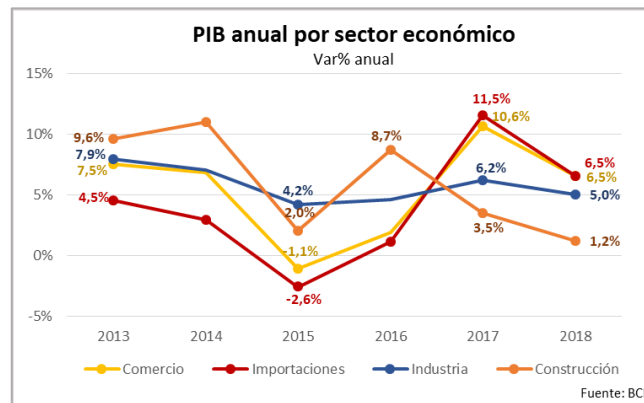
Durante el periodo 2014-2016 la economía del país ha experimentado una importante desaceleración, ya que el Producto Interno Bruto (PIB) creció a un promedio anual de sólo 4%, comparado con un crecimiento promedio del 6% durante el periodo 2010-2013. El crecimiento del PIB se redujo de 8,4% en el 2013 a 4,0% en el 2018, registrando su menor tasa de crecimiento de 3,1% en el 2015. El sector Agrícola, principal componente del PIB, creció a un promedio de 21,5% durante el periodo 2010-2013 y sólo a un promedio de 1,6% durante el periodo 2014-2016, registrando un casi nulo crecimiento de 0,1% en el 2015, con una recuperación a partir del 2017 alcanzando 7,9%, para volver a bajar a 4,0% en el 2018.

Esta reducción del PIB Agrícola, fue la principal causa para que el sector total de la Producción de Bienes también se haya reducido, con un mínimo crecimiento de 2,9% en el 2017, registrando un incremento en el 2017 a 5,7%, para volver a caer a 3,5% en el 2018. Otro sector afectado por la desaceleración económica fue el de los Servicios, cuya tasa de crecimiento se mantuvo en niveles bajos durante el periodo 2014-2016, con una recuperación en el 2017 de 5,3%, para volver a bajar a 4,8% en el 2018.

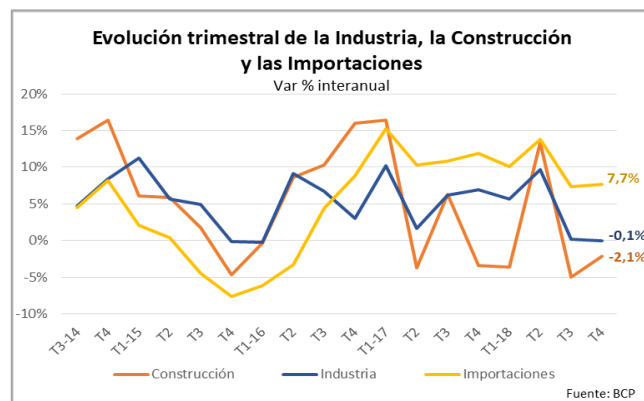


La retracción económica se agudizó mayormente desde el segundo semestre del 2014 hasta el tercer trimestre del 2016, afectando negativamente a los sectores del PIB que son más susceptibles a los movimientos en la demanda de bienes y servicios, como el Comercio, el Consumo y las Importaciones. Asimismo, durante este periodo se resintieron los sectores de la Industria y la Construcción, alcanzando sus puntos más bajos en el 2015, registrando sólo un crecimiento de 4,2% y 2,0% respectivamente.

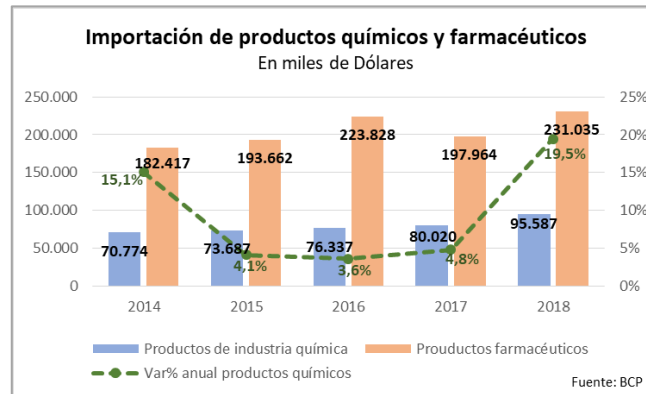
El Comercio y las Importaciones también sufrieron una caída en su evolución anual, alcanzando mínimos de 1,1% y de -2,6% respectivamente en el 2015. A partir del segundo semestre del 2016 la economía se fue recuperando, principalmente mediante mayores inversiones en los sectores de la Construcción y la Industria, lo cual derivó en un repunte del Comercio y del Consumo, lo cual junto con el repunte del sector de la Agricultura, impulsaron también una recuperación en el sector de los Servicios, a través de una mayor demanda de Consumo y de las Importaciones. De esta forma, entre el 2016 y 2017 se registraron mayores crecimientos en los principales sectores de la economía.



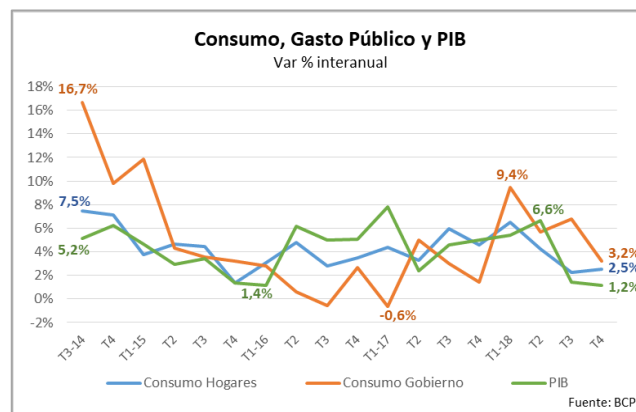
Sin embargo, en el 2018 se registró una caída en el crecimiento de las importaciones, el comercio, la industria y las construcciones, así como también en el sector agrícola y en las exportaciones. Esta situación generó una menor expectativa de crecimiento del PIB en un rango entre 3% y 4% para el 2018. Por tanto, se espera que para el primer semestre del 2019, continúen las bajas tasas de crecimiento de los principales sectores de la economía, incluyendo el sector agrícola con una menor cosecha de soja y menor volumen de exportaciones. En términos de tasas trimestrales de crecimiento (var% interanual), desde el segundo trimestre del 2016 hasta el segundo trimestre del 2018, se registraron altas tasas de crecimiento de la Industria, las Construcciones y las Importaciones, aunque a partir del tercer trimestre del 2018 se registró una reducción del crecimiento, que ese extendió hasta el cuarto trimestre.



En el periodo 2014-2016, el menor crecimiento de los sectores económicos, ha generado un menor volumen de las importaciones generales, incluyendo las importaciones de productos de la industria química y farmacéutica. Las importaciones de productos químicos registraron bajas tasas de crecimiento, menores al 5% anual, en el periodo 2015-2017, al igual que los productos farmacéuticos en especial en el año 2017. En el año 2018 se registró una recuperación, con un crecimiento de 19,5% en las importaciones de productos químicos, cuyo valor subió de US\$ 80 millones en Dic17 a US\$ 95 millones en Dic18. Asimismo, las importaciones de productos farmacéuticos aumentaron de US\$ 197 millones en Dic17 a US\$ 231 millones en Dic18.



Aunque la economía ha mostrado señales de recuperación en el 2017 y primer semestre del 2018, el crecimiento de la producción y el consumo todavía es muy lento y se encuentra muy concentrado en pocos sectores, lo que hace que el “efecto derrame” hacia los demás sectores sea limitado. El crecimiento del PIB sigue sin poder salir del rango del 3% y 4% promedio anual, a pesar que se dio una importante recuperación del comercio, de las importaciones y de la industria en el 2017. Sin embargo, a partir del segundo semestre del 2018 se han registrado menores tasas de crecimiento de los principales sectores de la economía, incluyendo el sector agrícola, lo que ha generado una menor expectativa de crecimiento del PIB. Un factor clave será el Gasto Público a través de mayores inversiones de capital, lo que podrá ser un elemento dinamizador de la economía, ya que también ha reflejado bajas tasas trimestrales de crecimiento durante los últimos semestres,



Por tanto, se espera para el 2019 una recuperación lenta y moderada del sector Consumo y del Comercio, lo que podría generar un aumento en el volumen de las importaciones, en línea con la situación del ingreso real de la economía. El crecimiento futuro de la economía, dependerá finalmente de la integración del sector agrícola con el industrial, para producir bienes más elaborados de exportación, y reducir el impacto de la volatilidad de los precios externos, sobre la producción y los ingresos reales de la economía. Un factor clave será el mantenimiento de una estabilidad macroeconómica, en especial la estabilidad de los precios y del tipo de cambio real, así como la eficiente coordinación de la política fiscal y monetaria, a fin de reducir las externalidades negativas.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

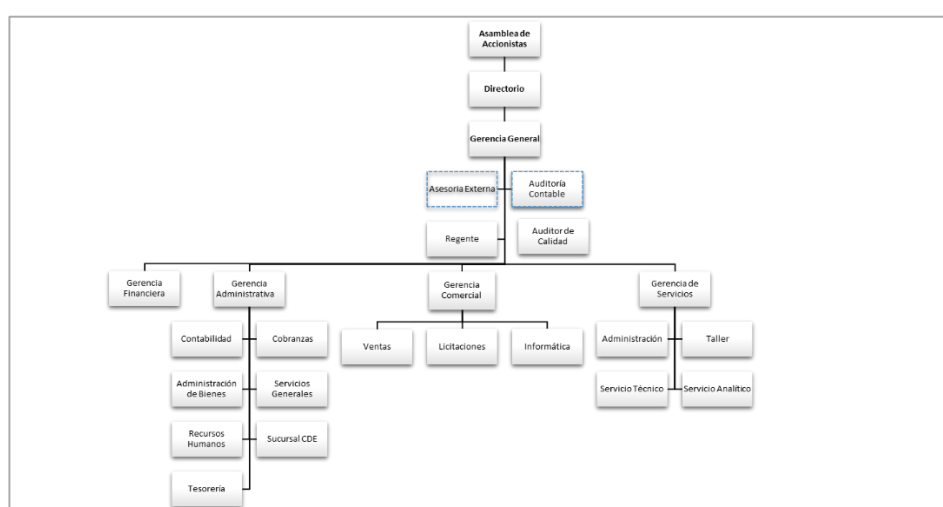
BIOTEC del Paraguay S.A. inició sus operaciones en el año 1.994 bajo la denominación de Biotec del Paraguay S.R.L., para ofrecer servicios de venta y comercialización de reactivos químicos para análisis clínico, así como equipos para laboratorios y hospitales. En el transcurso de los años, la empresa 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. 7.000 millones, al cierre del ejercicio 2018. El capital está distribuido entre sus principales accionistas, siendo el Sr. Gonzalo Samaniego Zubizarreta el accionista mayoritario con 55% de participación.

Accionistas	Año 2018			
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. en votos
Gonzalo Ignacio Samaniego Zubizarreta	38.500	3.850.000.000	55%	55%
Lorena María Samaniego Montiel	6.300	630.000.000	9%	9%
Victor Gonzalo Samaniego Montiel	6.300	630.000.000	9%	9%
Juan Marcelo Samaniego Montiel	6.300	630.000.000	9%	9%
Luis Ramiro Samaniego Montiel	6.300	630.000.000	9%	9%
Carlos Ignacio Ayala González	6.300	630.000.000	9%	9%
Total Capital Integrado	70.000	7.000.000.000	100%	100%

El capital integrado se ha mantenido sin variación en el 2018, ya que las utilidades no fueron capitalizadas sino que fueron distribuidas a los accionistas. Con respecto al pago de dividendos, se ha adoptado una política conservadora priorizando la retención de utilidades, a una tasa del 41,6% en el 2017 y 54,6% en el 2018, en relación con los resultados acumulados. 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 63,7% en el 2018, en relación con los resultados acumulados. En el 2016 y 2017 se realizaron capitalizaciones de utilidades por Gs. 2.900 millones y 3.500 millones respectivamente, lo que hizo que el capital aumente de Gs. 600 millones en Dic16 a Gs. 3.500 millones en Dic17 y Gs. 7.000 millones en Dic18.

Capitalización, Retención y Distribución de Utilidades				
En millones de Guaraníes				
Variación de capital	2.015	2.016	2.017	2.018
Capital integrado inicial	600	600	3.500	7.000
Capitalización de utilidades	0	2.900	3.500	0
Total capital integrado	600	3.500	7.000	7.000
Distribución de dividendos	2.015	2.016	2.017	2.018
Resultados acumulados año anterior	12.388	17.586	16.181	11.353
Utilidad año anterior	5.878	3.033	5.408	5.711
Pago de Dividendos	680	1.538	6.735	6.200
Resultados acumulados del ejercicio	17.586	16.181	11.353	10.308
% Distribución de Dividendos	5,5%	8,7%	41,6%	54,6%
% Capitalización de utilidades	0,0%	16,5%	21,6%	0,0%
% Retención de utilidades	96,3%	92,5%	68,8%	63,7%

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, Financiera, 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, así como suele suceder en toda empresa familiar, 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.



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. También 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 negocio se encuentra focalizado en las licitaciones con el Estado, cuyos contratos vigentes de adjudicación totalizan aproximadamente Gs. 100.000 millones, los que mayormente son realizados con el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS) y en menor medida con el Instituto de Previsión Social (IPS), aunque a partir del año 2017 y con mayor énfasis en el año 2018, se han diversificado las operaciones hacia el sector privado, alcanzando el 25% del total de las ventas en el año 2018.

Durante el 2017 y en el 2018, 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, como por ejemplo los relacionados a la biología molecular que han sido implementados en el 2018. 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.

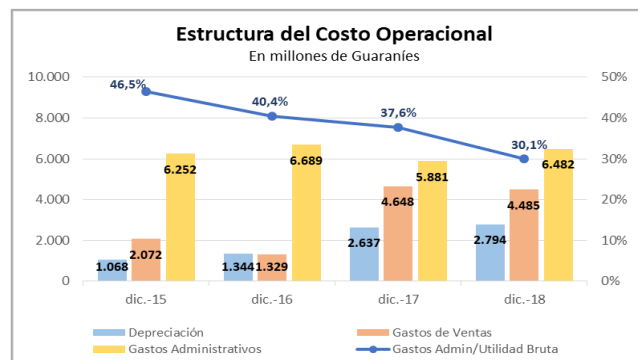
El modelo de negocio consiste en la importación de las mercaderías, en base a pedidos concretos de los clientes. Para el efecto, el área comercial hace un monitoreo constante del stock de inventarios, y estima la necesidad de compra y realiza los pedidos, en base a los requerimientos de los clientes. El área administrativa contacta con los exportadores y realiza las compras de las mercaderías, realizando un control presupuestario y una evaluación de la liquidez de la empresa. Asimismo, el Gerente Comercial se reúne diariamente con el Jefe de Ventas, para atender las necesidades de los clientes y programar futuras compras. Se dispone de una fuerza de venta compuesta por vendedores que son en su mayoría bioquímicos, quienes visitan los Laboratorios del sector privado para captar clientes potenciales.

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, especialmente para cubrir las provisiones de mercaderías al Ministerio de Salud.

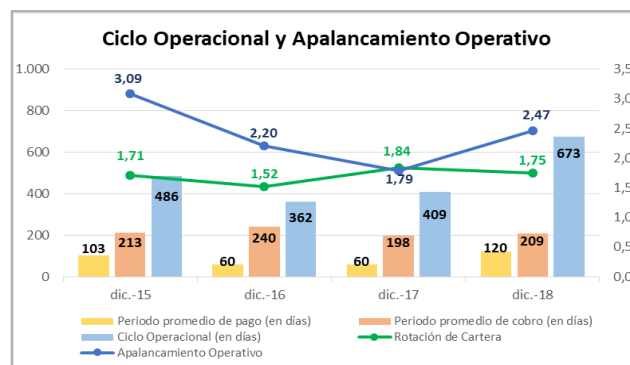
ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

ESTRUCTURA DE COSTOS y CICLO OPERACIONAL

La empresa posee una eficiente estructura de costos operativos, donde los gastos fijos de funcionamiento representan el principal componente. El índice de Costo Fijo medido por el ratio de Gastos Admin/Margen Bruto, ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 46,5% en Dic15 a 30,1% en Dic18, reflejando una mayor capacidad de generación de ingresos operativos netos. A pesar del aumento de las ventas en el 2018, el Costo Operacional incluyendo las Depreciaciones, se mantuvo con escasa variación, registrando un leve incremento de 4,5% de Gs. 13.166 millones en Dic17 a Gs. 13.761 millones en Dic18, lo que ha contribuido con el mantenimiento de un adecuado Margen Operacional.

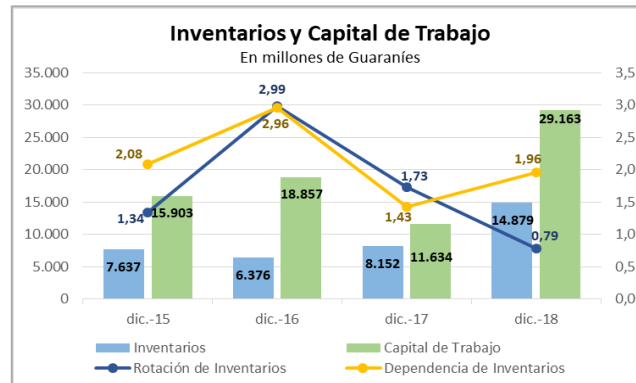


Con respecto a los ciclos de actividad, el periodo promedio de cobro ha aumentado levemente en el 2018 de 198 días en Dic17 a 209 días en Dic18, mientras que el periodo promedio de pago registró un aumento de 60 días en Dic17 a 120 días en Dic18. Esto último debido al incremento de 95,2% de la Deuda Comercial en el 2018, principalmente con proveedores del exterior, cuyos contratos son a más largo plazo. Asimismo, debido a la mayor acumulación de inventarios en el 2018, el ciclo operacional aumentó de 409 días en Dic17 a 673 días en Dic18, lo cual también estuvo explicado en parte por la disminución de la rotación de cartera de 1,84 en Dic17 a 1,75 en Dic18. Por otro lado, el apalancamiento operativo se ha incrementado de 1,79 en Dic17 a 2,47 en Dic18, reflejando un mayor costo operacional por unidad vendida.

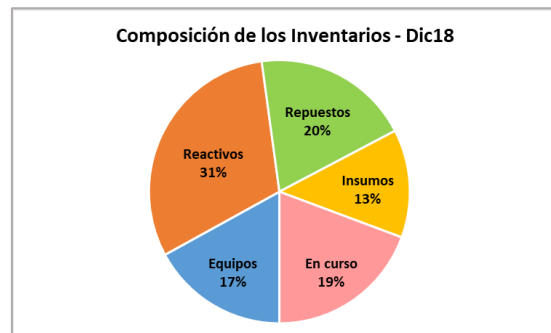
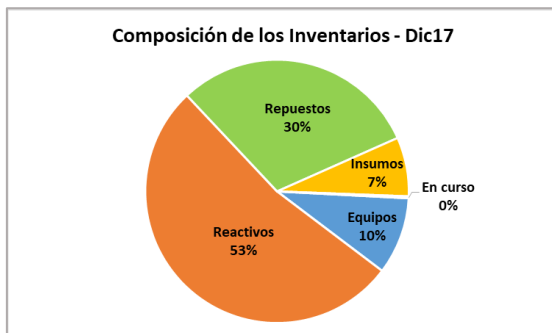


INVENTARIOS, CAPITAL DE TRABAJO y LIQUIDEZ

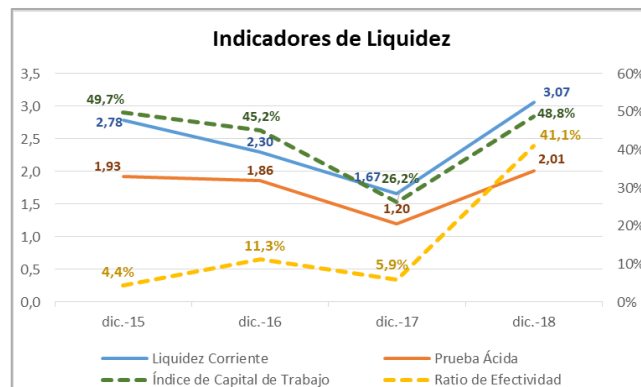
Los inventarios de BIOTEC del Paraguay S.A. han ido aumentando durante los últimos años, generando una disminución de la Rotación de Inventarios desde 2,99 en Dic16 a 0,79 en Dic18, reflejando una menor capacidad de transformación de los inventarios en ingresos operativos. En el 2018 los inventarios aumentaron 82,5% de Gs. 8.152 millones en Dic17 a Gs. 14.879 millones, lo que contribuyó en parte al incremento de los Activos Corrientes y del Capital de Trabajo, registrando este último un aumento de 150,7% de Gs. 11.634 millones en Dic17 a Gs. 29.163 millones en Dic18. Esta situación ha implicado una mayor dependencia de los inventarios, cuyo indicador aumentó de 1,43 en Dic17 a 1,96 en Dic18, reflejando una mayor participación de los inventarios en la liquidez corriente de la empresa.



En términos comparativos anuales, los saldos de los Inventarios registraron una importante transformación entre sus principales componentes, debido a la diversificación de las diferentes líneas de productos comercializados. En el 2017 los reactivos químicos ocuparon el 53% de los inventarios, mientras que en el 2018 se redujeron a 31%. Asimismo, los equipos para laboratorios ocuparon el 10% de los inventarios en el 2017, aumentando 17% en el 2018. En el 2018 también se registraron mercaderías en curso que representaron el 19% de los inventarios. Esta variación de los saldos de las mercaderías, también ha respondido a los diferentes contratos de adjudicación con el Estado, y a los pedidos realizados por los clientes del sector privado.

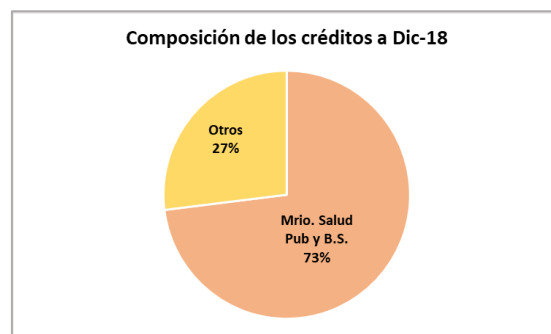
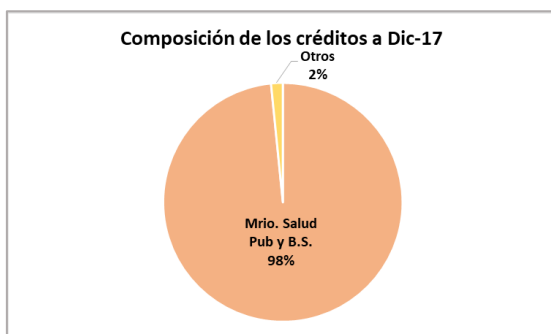


Los indicadores de Liquidez de la empresa han mejorado sustancialmente en el 2018, luego de una tendencia decreciente en los años anteriores. Los Activos Corrientes aumentaron 48,7% mientras que los Pasivos Corrientes disminuyeron 19,3%, lo que generó el incremento del índice de Liquidez Corriente de 1,67 en Dic17 a 3,07 en Dic18, reflejando el fortalecimiento del calce financiero estructural. Asimismo, el ratio de Prueba Ácida aumentó de 1,20 en Dic17 a 2,01 en Dic18. El índice de Capital de Trabajo también se incrementó en el 2018 de 26,2% en Dic17 a 48,8% en Dic18. El Ratio de Efectividad, medido por las Disponibilidades/Pasivo Corriente, registró un importante aumento desde 5,9% en Dic17 a 41,1% en Dic18, debido al incremento de 459,4% de las Disponibilidades de Gs. 1.036 millones en Dic17 a Gs. 5.795 millones en Dic18.

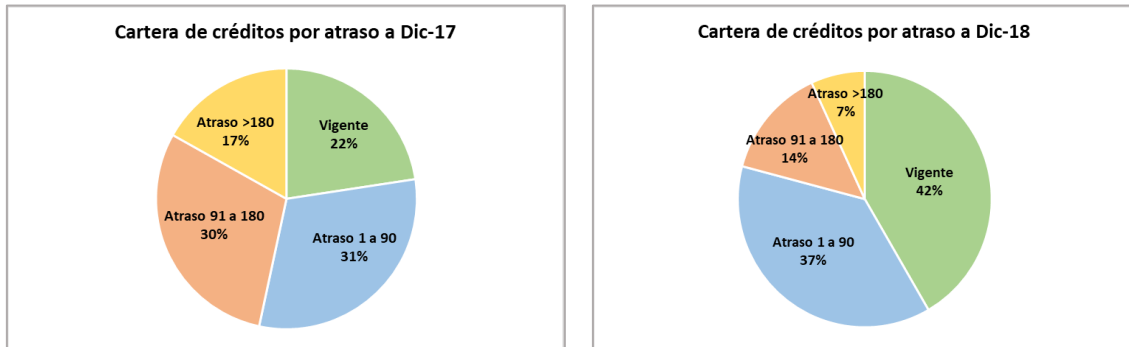


CARTERA DE CRÉDITOS y MOROSIDAD

La Cartera de Créditos de BIOTEC del Paraguay S.A. está compuesta principalmente por las cuentas por cobrar al Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social, como resultado de las adjudicaciones para la provisión de productos, a diferentes hospitales y centros regionales en todo el país. En el 2017 la participación de estas adjudicaciones por cobrar fue de 98% del total de los créditos, mientras que en el 2018 esta participación se redujo a 73%, debido principalmente a la diversificación hacia otros clientes del sector privado. La cartera total de créditos aumentó 18,2% en el 2018 de Gs. 16.111 millones en Dic17 a Gs. 19.038 millones en Dic18.

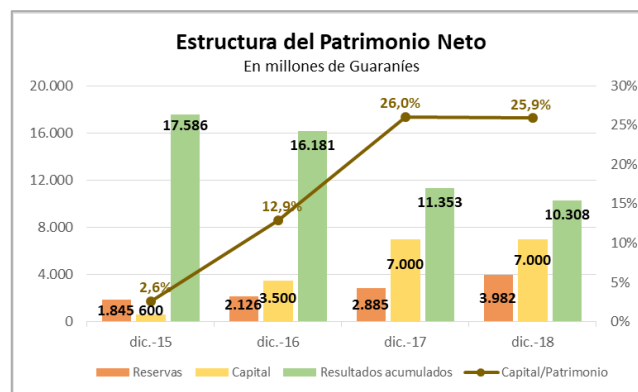


Debido a la alta concentración de los créditos en contratos de adjudicaciones con el sector público, se ha generado un importante volumen de cartera con atraso en el 2017, representando el 78% de la cartera total, mientras que la cartera vigente fue sólo de 22%. Sin embargo, en el 2018 la cartera vencida total bajó su participación a 58%, con una cartera vigente de 42%. Este mejoramiento en la calidad de la cartera, se debió en parte a la diversificación realizada, pero también ha respondido a las administraciones presupuestarias propias de cada cambio de Gobierno..

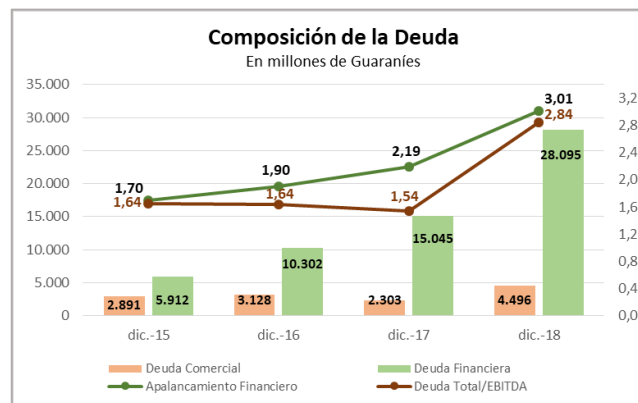


SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

El indicador de Solvencia (Recursos Propios) medido por el Patrimonio Neto en relación con los Activos Totales, ha ido disminuyendo durante los últimos años, desde 72,1% en Dic15 a 45,2% en Dic18, debido principalmente al incremento de la deuda que a su vez ha generado un aumento del índice de Apalancamiento del Patrimonio, desde 0,39 en Dic15 a 1,21 en Dic18, aunque este indicador sigue siendo adecuado, para el volumen de las operaciones y el ritmo de crecimiento del negocio. La solvencia patrimonial ha estado fortalecida por las constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, mediante una prudente política de resultados acumulados y constitución de reservas. Sin embargo, el ratio de Capital/Patrimonio ha registrado niveles bajos de 26,0% en Dic17 y 25,9% en Dic18, lo que refleja la necesidad de una mayor capitalización de la empresa, a fin de seguir fortaleciendo el crecimiento y la sostenibilidad del negocio.

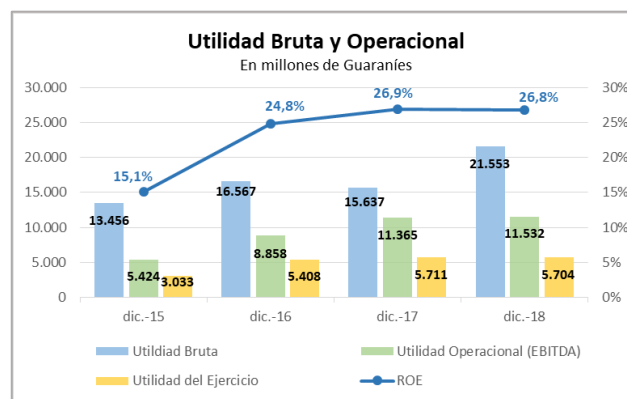


El principal componente del endeudamiento ha sido la Deuda Financiera, que subió 46,0% en el 2017 volviendo a incrementarse 86,7% en el 2018, de Gs. 15.045 millones en Dic17 a Gs. 28.095 millones en Dic18. Este aumento de la Deuda Financiera en el 2018, se ha dado por el incremento de los préstamos bancarios de largo plazo, cuyo saldo fue de Gs. 17.985 millones en Dic18, representando el 64% de la deuda financiera total, lo que generó la disminución del ratio de Deuda Corto Plazo/Deuda Total a 43,1% en Dic18. Apalancamiento Financiero ha ido aumentando desde 1,70 en Dic15 a 3,01 en Dic18, al igual que el ratio de Deuda Total/EBIDTA que ha subido desde 1,64 en Dic15 a 2,84 en Dic18, aunque estos indicadores son razonables para el volumen de las operaciones.

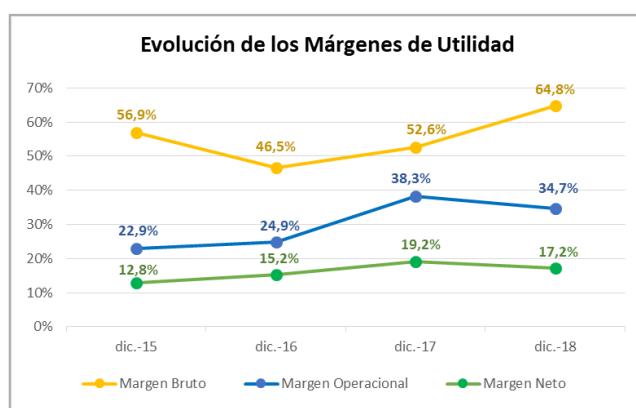


MÁRGENES DE UTILIDAD y RENTABILIDAD

En los últimos años, la Utilidad Bruta se ha mantenido en niveles altos, registrando un incremento de 37,8% en el 2018 de Gs. 15.637 millones en Dic17 a Gs. 21.553 millones en Dic18, lo que ha contribuido con el mantenimiento de adecuados niveles de Utilidad Operacional (EBIDTA), registrando un leve aumento de 1,5% de Gs. 11.365 millones en Dic17 a Gs. 11.532 millones en Dic18. Asimismo, la Utilidad Neta del Ejercicio se ha mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, registrando un nivel de Gs. 5.704 millones en Dic18, similar al año anterior de Gs. 5.711 millones en Dic17. En consecuencia, el índice de Rentabilidad del Capital (ROE) se ha mantenido en niveles adecuados de 26,9% en Dic17 y 26,8% en Dic18.



Con respecto a los márgenes de utilidad, el Margen Bruto ha registrado una tendencia creciente durante los últimos años, subiendo desde 46,5% en Dic16 a 64,8% en Dic18, debido a mayores ingresos por ventas y a menores costos de mercaderías. Asimismo, el Margen Operacional ha ido aumentando desde 22,9% en Dic15 a 34,7% en Dic18, al igual que el Margen Neto que subió desde 12,8% en Dic15 a 17,2% en Dic18, siendo estos indicadores adecuados para el tipo de negocio.



El principal desafío de BIOTEC del Paraguay S.A. para el mediano plazo es continuar con el crecimiento de las ventas, mejorando la calidad de la cartera de créditos, mediante una mayor diversificación de las operaciones hacia otros sectores. El mayor endeudamiento debe contribuir con el crecimiento del negocio, a fin de incrementar las ventas y los ingresos operativos, incrementando la capacidad de realización de los inventarios, en un contexto económico de variabilidad de la demanda los productos por parte del sector público. Aunque la empresa posee margen para seguir apalancando el negocio, debido a que los niveles de endeudamiento y solvencia se encuentran en niveles adecuados, se debe considerar que el nuevo financiamiento, generará una mayor dependencia de la capacidad de generación de ingresos operativos, para lo cual será fundamental mantener la eficiencia de la estructura operativa de la empresa.

En los últimos años BIOTEC del Paraguay S.A. ha logrado una posición de liderazgo en su nicho de mercado, mediante un continuo crecimiento de sus operaciones y un portafolio competitivo de productos y servicios. El crecimiento del negocio ha sido acompañado por una adecuada capacidad de gestión financiera y operativa, lo que ha resultado en un adecuado desempeño financiero de la empresa, siendo un factor clave para el fortalecimiento de la solvencia global de la entidad, a través de la capitalización de utilidades retenidas. Al respecto, será un factor esencial aumentar el capital de la empresa, a fin de acompañar el mayor endeudamiento que será realizado con nuevas emisiones de Bonos en el año 2019, con el objetivo de mantener una adecuada solvencia patrimonial.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2019-2023

BIOTEC del Paraguay S.A. proyecta para los próximos cinco años, un flujo de caja basado en la generación de ingresos operativos, a partir del año 2021, como resultado de un crecimiento gradual de las ventas. Para los dos primeros años, se espera un flujo operativo negativo, debido al alto impacto de los pagos a proveedores, como resultado de la acumulación de los inventarios. De esta forma, está previsto que el flujo financiero cubra las necesidades de capital operativo en el corto plazo, así como la amortización de las obligaciones más inmediatas. A partir del tercer año, se espera que el flujo operativo sea la principal fuente de financiamiento, a fin de poder sostener el crecimiento del negocio y amortizar la deuda financiera y bursátil.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
Ingresos/Egresos	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos netos por ventas Sector Privado	10.966.570.669	11.966.387.331	14.163.026.064	16.279.328.670	15.927.261.537
Ingresos netos por ventas Sector Público	29.109.880.666	32.620.868.733	37.722.955.606	47.745.251.167	42.619.776.283
Total Ingresos Operativos	40.076.451.335	44.587.256.063	51.885.981.670	64.024.579.836	58.547.037.820
Egresos Operativos	-13.929.970.395	-19.030.863.094	-21.830.260.097	-22.514.967.900	-23.057.667.258
Pago a Proveedores	-26.285.970.661	-27.600.269.194	-25.876.271.886	-15.525.763.132	-12.420.610.505
Total Egresos Operativos	-40.215.941.056	-46.631.132.288	-47.706.531.983	-38.040.731.032	-35.478.277.763
FLUJO OPERATIVO	-139.489.720	-2.043.876.225	4.179.449.686	25.983.848.805	23.068.760.057
Préstamos bancarios	12.305.200.000	6.500.000.000	4.000.000.000	7.000.000.000	0
Emisión de Bonos	20.000.000.000	10.000.000.000	0	0	0
Inversión de terceros	3.000.000.000	0	0	0	0
Total Ingresos Financieros	35.305.200.000	16.500.000.000	4.000.000.000	7.000.000.000	0
Amortización de préstamos bancarios	-25.642.106.368	-10.333.974.000	-7.280.000.000	-4.480.000.000	-7.840.000.000
Amortización deuda de terceros	-7.947.890.411	0	0	0	0
Amortización de Bonos	-591.780.822	-2.958.904.110	-3.550.684.932	-22.663.013.699	-10.591.780.822
Total Egresos Financieros	-34.181.777.601	-13.292.878.110	-10.830.684.932	-27.143.013.699	-18.431.780.822
FLUJO FINANCIERO	1.123.422.399	3.207.121.890	-6.830.684.932	-20.143.013.699	-18.431.780.822
FLUJO DE CAJA	983.932.679	1.163.245.666	-2.651.235.245	5.840.835.106	4.636.979.235
Saldo Inicial	5.794.717.035	6.778.649.714	7.941.895.379	5.290.660.134	11.131.495.240
FLUJO FINAL ACUMULADO	6.778.649.714	7.941.895.379	5.290.660.134	11.131.495.240	15.768.474.475

Se proyecta un flujo de caja financiero positivo para el 2019 y 2020, debido principalmente a la emisión de bonos del Programa PEG G1, aunque a partir del 2021 se espera un flujo financiero negativo, a causa de las amortizaciones de la deuda bancaria y bursátil. Asimismo, se prevé continuar con el financiamiento a través de deuda bancaria, aunque en menor medida, sobre todo en el mediano plazo. Por tanto, se espera un flujo de caja neto positivo aunque ajustado en el corto plazo, debido a que las obligaciones más inmediatas, como la deuda de terceros y la deuda bancaria, tendrán que ser amortizadas con el flujo financiero.

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, a fin de que el flujo de la nueva deuda pueda calzar con los pagos por parte del Estado.

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
Modificación	Acta de Directorio N° 12/19 de fecha 20 de Agosto de 2019
Autorización CNV	Resolución N° 85 E/19 de fecha 10 de Setiembre 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	Entre 40% y 60% para capital operativo para financiación de licitaciones y entre 40% y 60% para reestructuración de deuda de corto plazo.
Agente intermediario	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Este Programa de Emisión fue considerado para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A., bajo los supuestos de una emisión y colocación de Gs. 20.000 millones en el año 2019 y Gs. 10.000 millones en el año 2020, de acuerdo al Plan de Fondeo y Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto que tendrá esta nueva emisión de deuda, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia, Apalancamiento y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del nuevo endeudamiento en la sostenibilidad del negocio, así como en el resultado financiero de la empresa.

Del análisis practicado bajo distintos escenarios, se pudo determinar que el aumento del endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre la solvencia y el desempeño financiero, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y de los márgenes operacionales, debido a un mayor apalancamiento operativo y financiero. BIOTEC del Paraguay S.A. podrá ir ajustando su Plan de Fondeo para el 2019-2020, a fin de evaluar el monto de colocación de las Series a ser emitidas, en conjunto con la deuda bancaria, en base a los requerimientos de capital operativo, de acuerdo a los niveles de venta proyectados. La reestructuración de la deuda financiera, mediante el canje de Bonos de largo plazo por deuda de corto plazo, podría generar una mejoría en la liquidez corriente, así como en los resultados financieros, según el diferencial de tasas que se pueda lograr. Será fundamental acompañar este proceso de nuevo financiamiento, con la capitalización de una parte de los resultados acumulados, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.						
En millones de Guaraníes						
BALANCE	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%
Disponibilidades	403	392	1.636	1.036	5.795	459,4%
Deudores por ventas a crédito	17.812	13.812	23.379	16.111	19.038	18,2%
Inventarios	4.652	7.637	6.376	8.152	14.879	82,5%
Otros	1.572	2.977	1.964	3.798	3.552	-6,5%
Activo Corriente	24.439	24.818	33.355	29.097	43.264	48,7%
Propiedad, Planta y Equipos	6.200	7.161	8.358	15.315	16.480	7,6%
Activo No Corriente	6.200	7.161	8.358	15.315	16.480	7,6%
ACTIVO TOTAL	30.639	31.979	41.713	44.412	59.744	34,5%
Deuda Comercial	863	2.891	3.128	2.303	3.832	66,4%
Deuda Financiera	8.952	5.912	10.302	15.045	10.110	-32,8%
Otros	305	112	1.068	115	159	38,3%
Pasivo Corriente	10.120	8.915	14.498	17.463	14.101	-19,3%
Deuda Comercial	0	0	0	0	664	---
Deuda Financiera	0	0	0	0	17.985	---
Pasivo No Corriente	0	0	0	0	18.649	#DIV/0!
PASIVO TOTAL	10.120	8.915	14.498	17.463	32.750	87,5%
Capital integrado	600	600	3.500	7.000	7.000	0,0%
Reservas	1.653	1.845	2.126	2.885	3.982	38,0%
Resultado acumulado	12.388	17.586	16.181	11.353	10.308	-9,2%
Resultado del Ejercicio	5.878	3.033	5.408	5.711	5.704	-0,1%
PATRIMONIO NETO	20.519	23.064	27.215	26.949	26.994	0,2%
RESULTADO	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%
Ventas Netas	23.484	23.667	35.604	29.709	33.250	11,9%
Costo de Mercaderías	-9.201	-10.211	-19.037	-14.072	-11.697	-16,9%
Utilidad Bruta	14.283	13.456	16.567	15.637	21.553	37,8%
Otros Ingresos Operativos	0	292	309	6.257	946	-84,9%
Gastos de Ventas	-867	-2.072	-1.329	-4.648	-4.485	-3,5%
Gastos de Administración	-4.760	-6.252	-6.689	-5.881	-6.482	10,2%
Utilidad Operacional (EBITDA)	8.656	5.424	8.858	11.365	11.532	1,5%
Depreciación	-973	-1.068	-1.344	-2.637	-2.794	6,0%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	7.683	4.356	7.514	8.728	8.738	0,1%
Gastos Financieros	-1.121	-798	-1.447	-1.903	-2.314	21,6%
Utilidad Ordinaria	6.562	3.558	6.067	6.825	6.424	-5,9%
Resultados no Operativos	11	0	0	-263	-2	-99,2%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	6.573	3.558	6.067	6.562	6.422	-2,1%
Impuestos	-695	-525	-659	-851	-718	-15,6%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	5.878	3.033	5.408	5.711	5.704	-0,1%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

BIOTEC DEL PARAGUAY S.A.						
RATIOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%
CRÉDITOS						
Cartera de créditos	17.812	13.812	23.379	16.111	19.038	18,2%
Cartera con atraso >90 días	n/d	n/d	n/d	8.208	3.974	-51,6%
Morosidad >90 días	n/d	n/d	n/d	50,9%	20,9%	-59,0%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,41	2,78	2,30	1,67	3,07	84,1%
Prueba Ácida	1,96	1,93	1,86	1,20	2,01	67,8%
Ratio de Efectividad	0,04	0,04	0,11	0,06	0,41	592,7%
Capital de Trabajo	14.319	15.903	18.857	11.634	29.163	150,7%
Indice de Capital de Trabajo	46,7%	49,7%	45,2%	26,2%	48,8%	86,3%
GESTIÓN						
Dependencia de Inventarios	3,08	2,08	2,96	1,43	1,96	37,3%
Rotación de Inventario	1,98	1,34	2,99	1,73	0,79	-54,5%
Rotación de Cartera	1,32	1,71	1,52	1,84	1,75	-5,3%
Apalancamiento Operativo	1,86	3,09	2,20	1,79	2,47	-58,2%
Ciclo Operacional (en días)	461	486	362	409	673	64,5%
Periodo promedio de cobro (en días)	277	213	240	198	209	5,6%
Periodo promedio de pago (en días)	34	103	60	60	120	100,2%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia (Recursos propios)	67,0%	72,1%	65,2%	60,7%	45,2%	-25,5%
Endeudamiento	33,0%	27,9%	34,8%	39,3%	54,8%	39,4%
Apalancamiento del Patrimonio	0,49	0,39	0,53	0,65	1,21	87,2%
Apalancamiento Financiero	1,75	1,70	1,90	2,19	3,01	37,4%
Cobertura de Gastos Financieros	7,72	6,80	6,12	5,97	4,98	-16,6%
Deuda Total/EBITDA	1,17	1,64	1,64	1,54	2,84	84,8%
Cobertura de las Obligaciones	85,5%	60,8%	61,1%	65,1%	81,8%	25,7%
RENTABILIDAD						
ROA	19,2%	9,5%	13,0%	12,9%	9,5%	-25,8%
ROE	40,1%	15,1%	24,8%	26,9%	26,8%	-0,4%
Margen Bruto	60,8%	56,9%	46,5%	52,6%	64,8%	23,2%
Margen Operacional	36,9%	22,9%	24,9%	38,3%	34,7%	-9,3%
Margen Neto	25,0%	12,8%	15,2%	19,2%	17,2%	-10,8%
Indice de Ventas	76,6%	74,0%	85,4%	66,9%	55,7%	-16,8%
Indice de Costo de Mercaderías	39,2%	43,1%	53,5%	47,4%	35,2%	-25,7%
Indice de Gasto Operativo	24,0%	35,2%	22,5%	35,4%	33,0%	-6,9%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	33,3%	46,5%	40,4%	37,6%	30,1%	-20,0%

La emisión de la Calificación de la Solvencia de BIOTEC del Paraguay S.A. y del Programa de Emisión Global PEG G1, se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 01/19 del 08 de Marzo de 2019.

Corte de calificación:	31 de Diciembre de 2018
Fecha de calificación:	01 de Julio de 2019
Fecha de publicación:	16 de Setiembre de 2019
Fecha de Autorización:	10 de Setiembre de 2019 según Res CNV N° 85 E/19
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: (021) 201-321 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 nuestra página web.
- 2) Esta 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 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 2018 por la firma AUDITGROUP Auditing & Related Services.
- 3) 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.

Aprobado por: Comité de Calificación Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos	Elaborado por: C.P. Silvia Ramírez Analista de Riesgos
--	---