

DROGUERÍA INTI S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023

Fecha de Comité: 6 de marzo de 2024

Sector y País: Industrial / Bolivia

Equipo de Análisis

Estefanía Ossio Moscoso
eossio@ratingspcr.com

Verónica Tapia Tavera
vtapia@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos Inti VI			
Serie	Monto (Bs)	Plazo (días)	
Única	69.600.000	3.960	BAA+ AA1 Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	BAA+	AA1	Estable
30 de junio de 2023	BAA+	AA1	Estable
31 de marzo de 2023	BAA+	AA1	Estable
31 de diciembre de 2022	BAA+	AA1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías BAA y BB.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará en cuenta los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la

industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo con el comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 013/2024 del 6 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación en **AA+** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA1) con perspectiva de "Estable" (tendencias en terminología ASFI) a la serie única de la emisión de Bonos Inti VI. Lo expuesto se sustenta en la experiencia y posicionamiento que Droguería Inti S.A. alcanzó durante las más de siete décadas que opera como industria farmacéutica. Su portafolio es diversificado dado el desarrollo y mejora de productos. A diciembre 2023 (12 meses), las mayores ventas favorecen al EBITDA; sin embargo, la expansión del gasto financiero disminuye la rentabilidad y cobertura. Cumple con obligaciones y las mejoras del patrimonio contraen el endeudamiento y solvencia. La expansión de la liquidez se explica principalmente por el realizable. La emisión está respaldada por garantía quirografaria y compromisos financieros.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia y posicionamiento.** Droguería Inti S.A. con experiencia de más de 70 años en el mercado farmacéutico, se posicionó como la principal empresa del sector, con oficinas regionales a nivel nacional que proveen a importantes farmacias e instituciones, además de realizar exportaciones
- **Diversificada oferta, desarrollo e implementación.** El portafolio que comercializa es diversificado y ejecuta gestiones de investigación y desarrollo que permite implementar productos nuevos y/o mejorar los existentes. Realiza inversiones en maquinaria y tecnología que contribuye positivamente a las unidades de trabajo.
- **Administración.** Durante el último quinquenio analizado 2019 a 2023, la alta gerencia expuso variación al presentar la defunción del gerente general y posteriores asensos en la gerencia financiera. Asimismo, a diciembre 2023 existieron renunciaciones de los gerentes general y financiero, el primero de estos ya repuesto con Sven Schilling con experiencia como Director de Estrategia de Precios y de Desarrollo Comercial y Cotizaciones en Grupo Danaher¹.
- **Rentabilidad y cobertura.** Entre 2019 y 2023, los ingresos incrementan a una tasa compuesta de 3,28%, con saludable rentabilidad y holgada cobertura. A diciembre 2023 (12 meses), el alza en la comercialización de productos fabricados fue aminorado por el engrose de comisiones al exterior que reportan descenso moderado del ROA y ROE a 3,57% y 5,29%, así como una cobertura de 4,62 veces. Pese a la contracción de los indicadores estos se mantienen favorables.
- **Endeudamiento y solvencia.** Durante el quinquenio 2019-2023, la baja exposición del patrimonio a la deuda favoreció a la solvencia. A diciembre 2023, la disminución por impuestos, deuda financiera y bursátil además de fortalecimiento del patrimonio logran un endeudamiento total y financiero de 0,48 veces y 0,26 veces. Asimismo, los tiempos para cumplir con el pasivo total y financiero se acortan a 3,47 y 1,86 años, por mejoras del EBITDA.
- **Liquidez.** En el quinquenio 2019 a 2023 mantuvo suficiente liquidez, por desarrollo de activo corriente. A diciembre 2023, la liquidez registra 4,09 veces ante el aumento del stock de seguridad para garantizar los procesos y comercialización, mayores cuentas por cobrar nacionales, así como por amortización de obligaciones corrientes. La prueba ácida depende de los inventarios y el ciclo de efectivo es de 308 días.
- **Garantías y compromisos financieros.** La emisión cuenta con garantía quirografía, además de compromisos financieros que requieren mantener una liquidez general mayor a 1,10 veces y un endeudamiento menor o igual a 3,00 veces, mismos que se cumplen al corte de revisión.
- **Proyecciones Financieras.** Se considera que las proyecciones financieras presentan criterios aceptables y se determinó que el flujo de caja neto es capaz de cubrir los gastos y amortización de pasivos correspondientes a cada periodo. El flujo de operativo es positivo durante la vigencia de la emisión.

Factores clave

Factores que podrían conducir a un aumento de la calificación

- Crecimiento en los ingresos con una rentabilidad y solvencia sostenida, así como en su liderazgo de mercado.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Disminución en la participación de mercado.
- Cambios en la regulación de importación de medicamentos.

¹ Danaher Corporation es una empresa para la fabricación y comercialización de productos médicos, industriales y comerciales.
www.ratingspcr.com

Metodología Utilizada

Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores que cursa en el Registro del Mercado de Valores.

Información Utilizada

1. Estados Financieros Auditados de los períodos marzo/2019 a marzo/2023.
2. Estados Financieros intermedios a diciembre 2023, 2022 y 2021.
 - Estructura de costos y gastos.
 - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
3. Información de las operaciones:
 - Estadísticas de producción y ventas.
 - Principales clientes y proveedores.
4. Otros
 - Información Estadística del sector.
 - Emisiones vencidas y vigentes.
 - Certificaciones del Ministerio de Salud.
5. Información sobre la Emisión
 - Prospecto de la Emisión.

Análisis Realizado

1. **Análisis Financiero Histórico:** Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
2. **Análisis Financiero Proyectado:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa.
3. **Evaluación de la Gestión Operativa:** La cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
4. **Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
5. **Evaluación de los Riesgos y Oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que, bajo ciertas circunstancias, pueden afectar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.
6. **Evaluación de los Aspectos Legales:** Revisión de los contratos que involucre la emisión y situación legal de la empresa.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%² con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

² Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

A diciembre de 2023³, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI⁴ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial⁵ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Características de la industria o sector

El Índice Mediano de Precios (IMP) se usa para indicar la diferencia entre el precio de los medicamentos en Bolivia y el precio en el mercado internacional. Es decir, los precios de los medicamentos se han comparado con los precios de referencia internacional y se han expresado como el cociente entre el precio nacional y el precio internacional. Por ejemplo, una razón de precios de 2 significaría que el precio es dos veces el precio de referencia internacional.

En los últimos años se han invertido alrededor de 500 millones de dólares en maquinaria y tecnología, la industria farmacéutica tiene una participación del 1,3% del PIB nacional, demostrando una gran importancia en el desarrollo económico del país.

³ El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

⁴ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

⁵ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

Según el ranking realizado por la revista Nueva Economía⁶, donde se consideran aspectos de capital humano, capacidad, antigüedad y percepción, el líder de la industria farmacéutica es Droguería Inti S.A, manteniendo el liderato desde 2019. Los laboratorios que le siguen son Bago y Cofar.

Dada la influencia de la pandemia, entre 2019 a 2020 los medicamentos contra Covid-19 importados alcanzaron valores de USD 914 millones equivalentes a 269 mil toneladas. No obstante, a noviembre 2021 estos medicamentos presentaron una baja en 11% en valor y 10% en volumen, respecto a similar periodo de 2020. Asimismo, la procedencia de estos medicamentos provino mayoritariamente de China (21%), seguida por Estados Unidos (9%), India (8%), Perú (8%), y Brasil (7%), entre los más representativos. Asimismo, la importación de estos medicamentos ingresó principalmente por la aduana de Santa Cruz (48%), La Paz (36%), Cochabamba (10%) y Oruro (4%)⁷.

Según datos del Instituto Boliviano de Comercio Exterior⁸, la tendencia en la importación de productos farmacéuticos y médicos importados fue ascendente pasando de USD 144 millones en 2010 a USD 271 millones en 2021. No obstante, en la gestión 2022 presenta ligero descenso a USD 267 millones. Asimismo, en dicho Boletín se menciona que a julio 2023 las importaciones muestran una leve contracción en 0,2% respecto a similar corte de año anterior. Durante el periodo 2022, las importaciones más importantes provienen de India (15%), Argentina (11%), China (11%), Estados Unidos (6%) y Brasil (6%). Dentro de los principales productos farmacéuticos y medicamentos importados se encuentran los siguientes: Medicamentos, vacunas, medicamentos que contengan antibióticos, vacunas, penicilinas, así como medicinas para el tratamiento oncológico, productos inmunológicos, preparaciones químicas anticonceptivas y que contengan hormonas.

De acuerdo con la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística de Bolivia (INE), a noviembre 2023, se presentó una importación de 9.350 toneladas de productos medicinales y farmacéuticos por un monto de USD 238 millones. En comparación con similar periodo de la gestión 2023, el valor descendió en 2,31%, sin embargo, existió un excedente de 4,32% en lo que concierne a valor.

Reseña

Antecedentes Generales del Emisor y Posición de la Empresa en la Industria

La Sociedad fue constituida el 14 de noviembre de 1947. El objeto de la sociedad es la elaboración de productos químicos y farmacéuticos, y sus derivados, así como también el fraccionamiento y envase de estos. Importación, exportación y distribución de todos los artículos pertenecientes al ramo. La representación de fabricantes extranjeros y nacionales. El fomento de la industria boliviana buscando y experimentado la elaboración de estos productos con materia prima nacional.

Droguería INTI S.A. se dedica a la producción, promoción y comercialización de medicamentos e insumos para hospitales. Asimismo, ofrece servicios de producción y distribución a terceros. La empresa fue fundada el 2 de agosto de 1947 en la ciudad de la Paz. INTI es una empresa líder en su sector, posee una variedad de fórmulas propias y además produce una gama de productos bajo licencia de empresas europeas. Asimismo, si los productos no pueden ser producidos por tecnología o por volúmenes de ventas entonces son importados. La empresa viene desarrollándose bajo la misión de contribuir a preservar y cuidar la salud y la vida de las personas bajo los siguientes valores: calidad, dedicación, responsabilidad, compromiso, ética profesional, apertura al cambio, servicio al cliente e innovación constante.

A partir de 1986 empieza a registrar algunas marcas en Paraguay, Argentina, Chile, Perú y Ecuador. En el año 2000 apertura una oficina en Perú. Posteriormente, se construye la nueva planta de producción bajo las normas de GMP (*Good Manufacturing Practices*) a razón de las exigencias de la promulgada Ley de Medicamento. La planta inició sus operaciones en el año 2002 para lograr una mayor capacidad de producción y mejor productividad y competitividad.

Los principales productos de Droguería INTI S.A., son: MENTISAN (Ungüento mentolado, Jarabes contra la tos, Pastillas contra la tos, Antigripales), la línea VIMIN (diferentes vitaminas y multivitamínicos en diferentes presentaciones), TÓNICO INTI (Jarabe multivitamínico con aminoácidos), PASUMA, FLORESTOR (tratamiento biológico de problemas estomacales), DG 6 (Desinfectante de gran poder), OMEGASTRIN (tratamiento moderno contra las úlceras), NOXOM (tratamiento de vanguardia contra todo tipo de parásitos), SUEROS (Soluciones parenterales de gran volumen), QUEMACURÁN (para el tratamiento de las quemaduras), NUTRILON (Familia de leches infantiles). Cabe mencionar, que la mayoría de los productos mencionados, son fabricados en Bolivia con normas GMP y una gran parte de ellos tienen un posicionamiento significativo dentro del segmento de mercado, consolidándose como productos líderes dentro del mismo.

⁶ Informe publicado el 31 de octubre de 2022.

⁷ Informe IBCE Boletín Electrónico Bisemanal N° 1.029 – Bolivia, 21 de enero de 2022.

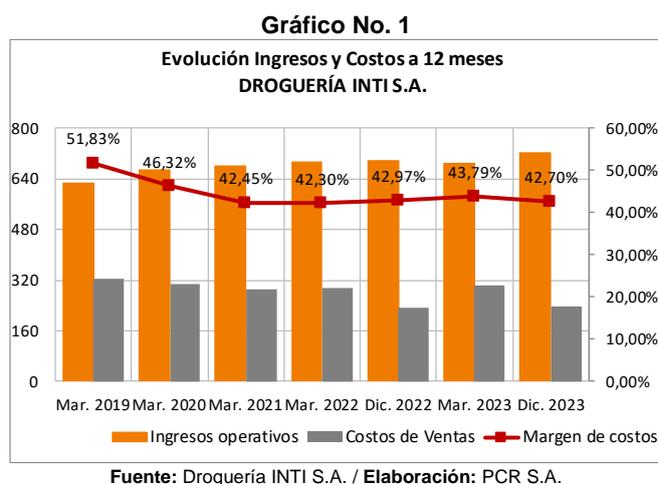
⁸ Informe IBCE Boletín Electrónico Bisemanal N° 1.183 – Bolivia, 19 de octubre de 2023.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

Los ingresos entre los cierres 2019 a 2023 presentaron una tasa compuesta de crecimiento de 3,28%, ante la evolución de ventas de productos farmacéutico producidos e importados. Asimismo, la pandemia acentuó el crecimiento de la demanda de medicamentos.

Respecto a los costos, mostraron un comportamiento decreciente con una tasa compuesta de -1,68% durante el quinquenio analizado (2019-2023), ante la realización de compras en grandes volúmenes por parte de la empresa. Lo anterior se vio reflejado que a partir de 2020 el margen bruto sobrepasó al 50% y con una tendencia al alza, ante control de costos.

A diciembre 2023 (12 meses) los ingresos exponen aumento de 4,04%, con relación a similar corte de 2022, debido al buen desempeño presentado durante los 9 meses de operación que lleva adelante, como resultado de la ampliación de cartera enfocado en nuevas líneas, para tener un crecimiento diversificado con toda la gama de productos ofertados. Asimismo, en corte anterior las ventas se vieron limitadas por el paro cívico de 36 días en el departamento de Santa Cruz. Respecto a los costos, estos se expandieron en 3,38%, proporcionalmente a la generación de ingresos y dados los conflictos bélicos de Rusia y Ucrania que incrementaron el precio de fármacos.



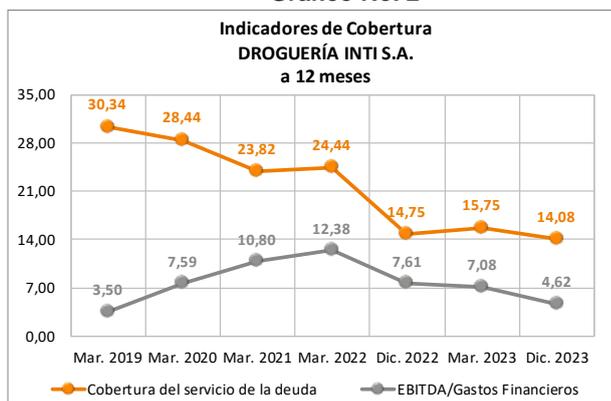
Cobertura y solvencia

La cobertura a gastos financieros presentó expansión entre 2019 a 2022, como resultado de una mejor generación de EBITDA, fomentada por los mayores ingresos. Posteriormente, al cierre de marzo 2023, dicho indicador cayó drásticamente por reducción de ingresos en un escenario de costos y gastos crecientes; sin embargo, aún conservó holgura. Respecto a la cobertura del servicio de deuda, expuso valores amplios que, a pesar de un comportamiento decreciente durante el quinquenio analizado, la importante composición del activo corriente respalda al indicador.

A diciembre 2023 (12 meses), el crecimiento de comisiones bancarias por envíos de remesas al exterior amplió sustancialmente los gastos financieros en 83,14%, que aplacaron la mayor generación del EBITDA (11,13%) y contrajeron a la cobertura de gastos financieros a 4,62 veces, menor a similar corte de 2022 (7,61 veces). Por su parte, la cobertura del servicio de deuda solamente se redujo en 0,67 puntos, alcanzando un valor holgado de 14,08 veces, dada la amortización de deuda financiera corriente y amplitud de las inversiones temporales, cuentas por cobrar comerciales e inventarios.

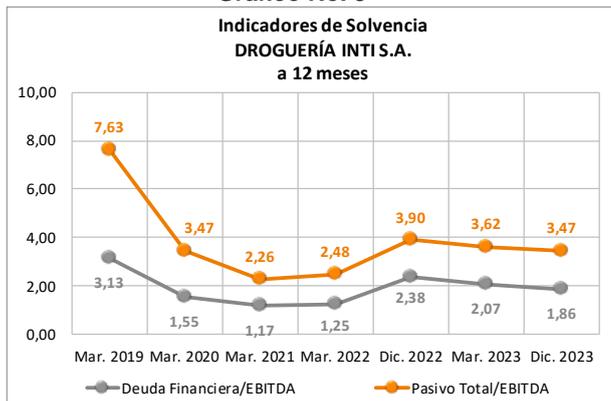
Realizando el ajuste del indicador de cobertura del servicio de deuda y descontando la participación del activo de corto plazo, la empresa mantiene suficiencia para hacer frente a sus obligaciones corrientes en 2,06 veces.

Gráfico No. 2



Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 3



Los plazos en que llegaría a cubrir los compromisos mantuvieron una tendencia decreciente entre 2019 a 2021, por el comportamiento del EBITDA. Consecutivamente, en los cierres marzo 2022 y 2023, mostró un crecimiento como resultado de mayor nivel de pasivos, primordialmente por préstamos bancarios y obligaciones financieras en un escenario de expansión de gastos operativos.

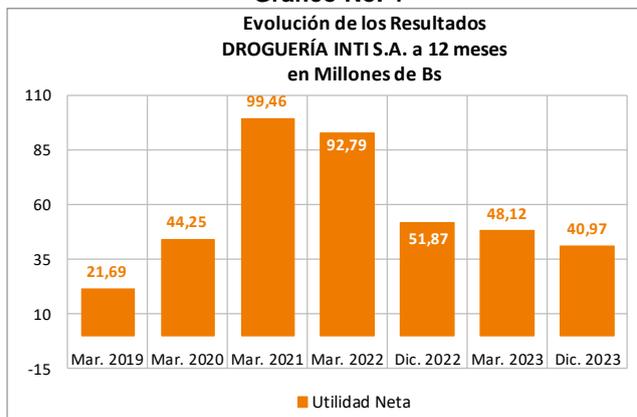
A diciembre 2023 (12 meses), los plazos para cubrir el pasivo total y financiamiento bancario (incluye emisiones bursátiles), muestra descenso con relación a igual periodo anterior, alcanzando 3,47 años y 1,86 años. La contracción en tiempos se refiere a amortización de deuda financiera de corto y largo plazo, acompañadas de un fortalecimiento del EBITDA por las mayores ventas efectuadas.

Rentabilidad

Los niveles de utilidad presentaron su nivel mínimo en el cierre 2019 atribuido a mayores gastos operativos referido a adquisición de un nuevo sistema contable. En contra parte, a marzo 2021 alcanzó el nivel máximo ante la demanda ascendente de medicamentos a causa de la pandemia. Posteriormente, la utilidad expuso una baja paulatina hasta el cierre 2023, la cual fue menor en 48,15% respecto al cierre anterior, dada la contracción ligera de ingresos en un momento de mayor costo y gasto operativo para potenciar el impulso comercial, así como mayor gasto financiero.

A diciembre 2023 (12 meses), la utilidad neta muestra una afección negativa de 21,02% respecto a igual corte de gestión anterior, debido a que a pesar de presentar un favorable crecimiento en ventas que hacen frente a costos y gastos operativos, el gasto financiero limitó su crecimiento ante mayores comisiones al exterior.

Gráfico No. 4

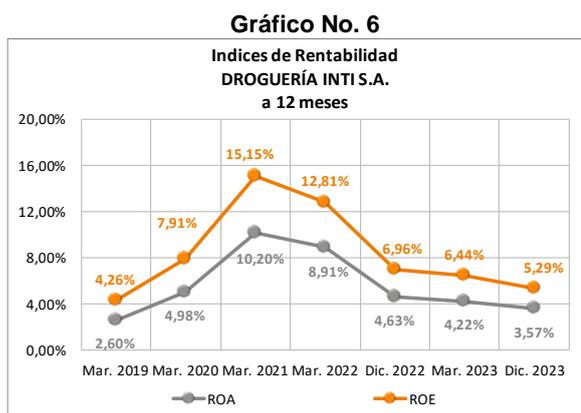
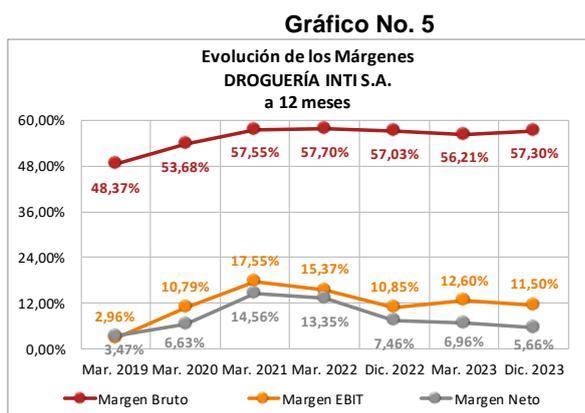


Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Margen Bruto: Durante 2020 y 2022, los mayores ingresos y contención de costos ocasionó que la tendencia del margen bruto sea creciente. Mientras que, al cierre de marzo 2023, la guerra entre Rusia y Ucrania elevo los costos de adquisición de medicamentos, lo que se reflejó en una reducción del margen a 56,21%. Asimismo, los medicamentos destinados a tratar el Covid-19 se encuentran regulados por la AGEMED, por lo que no pueden presentar incremento de precios. A diciembre 2023 (12 meses), el favorable desempeño de los ingresos con relación a los costos, por la ampliación de la cartera de productos ofertados logra un margen bruto de 57,30%, ligeramente mayor a diciembre 2022 (57,03%).

Margen EBIT: En el quinquenio analizado 2020 – 2023, la tendencia del margen EBIT fue variable. A diciembre 2023 (12 meses), el control eficiente en los gastos operativos con amplitud de utilidad bruta ocasiona que el margen EBIT sea superior en 0,65 puntos porcentuales respecto a similar corte de 2022, alcanzando un valor de 11,50%.

Margen Neto: El margen neto mantuvo similar comportamiento al margen operativo durante los cierres 2019 a 2023. A diciembre 2023 (12 meses), el indicador se ubica en 5,66% experimentando una desmejora frente a diciembre 2022, dado el incremento del gasto financiero referidos a comisiones de envíos al exterior.



Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

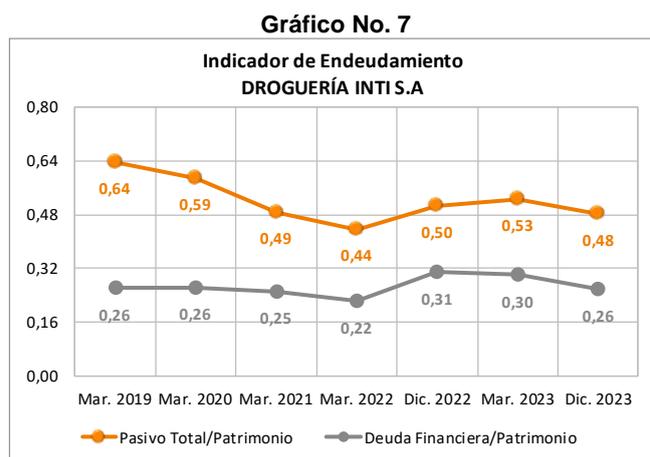
Los indicadores de rentabilidad mostraron una tendencia ascendente durante los cierres 2019 a 2021, para luego descender en los cierres subsecuentes. A diciembre 2023 (12 meses), la reducción de la utilidad neta acompañada del alza del activo total (2,24%) y patrimonio (3,89%), derivaron en disminuciones medidas del ROA y ROE que registran índices de 3,57% y 5,29% y son menores a diciembre 2022.

Al realizar la descomposición mediante DuPont, se valida que la rentabilidad de la empresa (ROE), se encuentra sustentada principalmente por el apalancamiento financiero, que al corte se ubica en 1,48 veces. Asimismo, la reducción se debe a un menor margen neto, pese a lograr ligera mejora de la rotación de activos.

Endeudamiento

Entre 2019 y 2022 los niveles de endeudamiento expusieron un comportamiento decreciente, para aumentar mesuradamente en 2023, aun así, durante el quinquenio analizado (2019-2023), mantuvieron una posición por debajo de la unidad. Dicho comportamiento se sustenta en la expansión de estructura patrimonial, la cual se fortaleció a una tasa compuesta de 10,06%, principalmente por los resultados obtenidos.

A diciembre 2023, la amortización de obligaciones financieras y deudas por emisión de valores de corto y largo plazo, así como menores impuestos por pagar, obligaciones con el personal y reducción de 100% en la cuenta de diversas operativas; en un escenario de fortalecimiento del patrimonio vía resultados acumulados y reserva legal, derivaron en que los indicadores de pasivo total y deuda financiera a patrimonio registren valores de 0,48 veces y 0,26 veces, reducidos respecto al cierre 2022.



Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Liquidez

En el quinquenio analizado (2019 a 2023), la empresa mantuvo niveles de liquidez muy por encima de la unidad con tendencia variable bajo un escenario de evolución del activo corriente a una tasa compuesta de 1,56% y decrecimiento del pasivo corriente en 0,49%.

A diciembre 2023, el impacto de los mayores inventarios e incremento de cuentas comerciales por cobrar ante la expansión en el nivel de ventas ocasionó un crecimiento del activo corriente en 1,76%. A su vez, el pasivo corriente descendió en 3,12% referido a menores impuestos por pagar, obligaciones con el personal y cumplimiento de deudas financieras, así como disminución de la cuenta diversas operativa⁹. Lo anterior se refleja en una liquidez general y capital de trabajo incrementados a 4,09 veces y Bs 472,59 millones, ambos superiores al cierre 2023. Por el contrario, la prueba ácida redujo a 2,05 veces, dada la importante participación que presentan las existencias en la estructura del activo total.

Gráfico No. 8

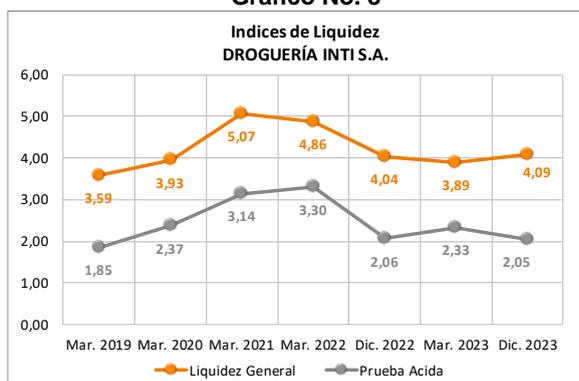
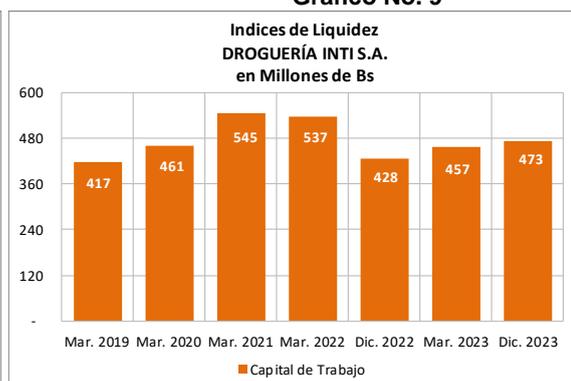


Gráfico No. 9

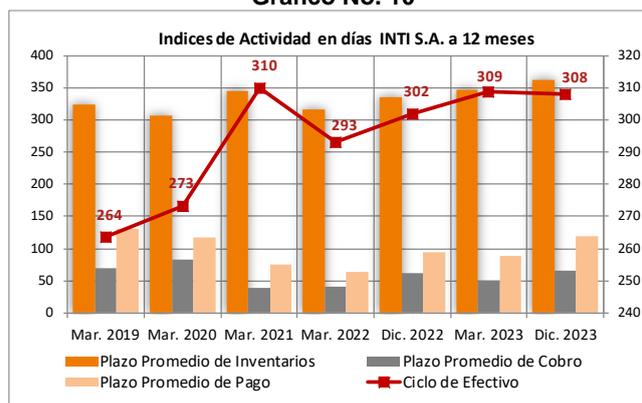


Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

En el quinquenio de análisis el ciclo de conversión de efectivo mostró niveles variables, donde su principal componente fue el periodo de inventarios, con plazos extensos que alcanzan los 328 días en promedio. Asimismo, el plazo de cobranzas tendió a disminuir durante el quinquenio de análisis. De la misma forma, el periodo de pago a proveedores también fue descendente. No obstante, el mayor plazo de pago a proveedores comparado con el periodo de cobranzas es favorable para la generación de efectivo.

A diciembre 2023 (12 meses), el ciclo de conversión de efectivo se sitúa en 308 días, ligeramente parecido al cierre de marzo 2023 (309 días), ante un aumento generalizado de los tres componentes, donde el mayor incremento se presenta en el periodo de inventarios, seguido por el plazo de pago a proveedores que ocasiona una estabilidad del ciclo de efectivo.

Gráfico No. 10



Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

⁹ Corresponde al registro de dividendos por pagar.
www.ratingspcr.com

Flujo de Efectivo

A diciembre 2023, se ha generado un flujo operativo por Bs 36,06 millones que corresponden al resultado neto ajustado de la gestión (depreciación, provisiones, previsiones y destrucción de inventarios). La empresa aumentó sus cuentas por cobrar a corto plazo y destinó fondos para ampliar sus inventarios. Adicionalmente, redujo los anticipos a proveedores y registra mayores deudas comerciales. Respecto al flujo de inversiones, presenta un saldo negativo de Bs 59,16 millones dada la compra de activos e incremento en inversiones. El flujo de financiamiento presenta un saldo por Bs -48,78 millones, dada la amortización de deudas bancarias y por emisión de valores, así como por distribución de dividendos. De esta manera, el flujo de efectivo generado en el periodo es por Bs -71,88 millones, que añadido al flujo acumulado deriva en disponibilidades por Bs 72,18 millones.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

A diciembre 2023, los ingresos no operacionales exponen una participación de 2,08%, respecto al total de ingresos operativos, mientras que los ingresos financieros representan 1,68%. Asimismo, el resultado por inversión permanente alcanza una participación de 0,06%. Por otra parte, se registran egresos que corresponden a diferencia de cambio y mantenimiento de valor en 0,72%.

Acceso al crédito

La composición de la deuda financiera es la siguiente:

Estructura de Financiamiento Al 31 de diciembre de 2023 Expresada en Bolivianos						
Detalle	Fecha de obtención de la obligación	Monto original o Colocado en moneda de la obligación	Saldos a Capital en moneda de la obligación	Saldos a Intereses en moneda de la obligación	Fecha de Vencimiento	Garantía
BONOS INTI V - EMISIÓN 1 "SERIE A" - DIN-2-N1A-15	18-dic.-15	13.920.000	0	0	16-nov.-21	Quirografaria
BONOS INTI V - EMISIÓN 1 "SERIE B" - DIN-2-N1B-15	18-dic.-15	13.920.000	0	0	11-nov.-22	Quirografaria
BONOS INTI V - EMISIÓN 1 "SERIE C" - DIN-2-N1C-15	18-dic.-15	13.920.000	0	0	06-nov.-23	Quirografaria
BONOS INTI V - EMISIÓN 1 "SERIE D" - DIN-2-N1D-15	18-dic.-15	13.920.000	11.136.000	98.677	31-oct.-24	Quirografaria
BONOS INTI V - EMISIÓN 1 "SERIE E" - DIN-2-N1E-15	18-dic.-15	13.920.000	11.447.808	106.051	26-oct.-25	Quirografaria
BONOS INTI VI - EMISIÓN 1 "SERIE U" - DIN-2-N1U-16	27-ene.-17	69.600.000	57.420.000	354.090	03-nov.-27	Quirografaria
BANCO UNION	30-abr.-19	63.054.052	38.834.222	250.265	28-abr.-29	Hipotecaria
BANCO DE CREDITO	16-sep.-22	90.000.000	79.500.000	547.667	15-sep.-32	Hipotecaria
Total		292.254.052	198.338.030	1.356.750		

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Operaciones con Personas Relacionadas

La empresa comercializa productos farmacéuticos en Perú a través de INTI Perú S.A.C., donde se llevarán a cabo estrategias comerciales para potenciar sus ventas, asimismo la empresa incorporará nuevos productos.

Análisis Vertical

A diciembre 2023, dentro de la estructura de inversión de la empresa, el activo corriente comprende el 54,58% del total activo. Los principales componentes son inventarios que abarcan el 27,20%, cuentas por cobrar comerciales en 11,36%, inversiones temporarias en 7,62%, disponibilidades en 6,30% y gastos anticipados 1,97%. El activo no corriente mostró participación de 45,42%, donde predominan el activo fijo neto con 32,99% y las inversiones permanentes con 12,65%.

La estructura de financiamiento externo se distribuye en el corto plazo con una representación de 13,36% sobre el financiamiento total más patrimonio. Muestran relevancia las deudas comerciales en 8,99%, deudas bancarias en 1,32% y bursátiles en 1,20%, así como otras cuentas por pagar en 1,08%. El largo plazo constituye el 19,11% y está conformado principalmente por deuda bancaria y bursátil en 9,08% y 5,83%, respectivamente, seguido por revisión para indemnizaciones en 4,21%. El patrimonio expone una robusta participación de 67,53%, donde el resultado acumulado representa el 31,25%, el capital social el 26,60%, reserva legal el 3,12%, ajustes de capital 2,99% y resultados del ejercicio por 3,38% del total pasivo más patrimonio.

Respecto a las cuentas de resultado, el costo de ventas representa el 42,78% del total de ingresos y los gastos operativos el 50,21%. En tanto la utilidad bruta, EBIT y neta el 57,37%, 10,97% y 6,99%, respectivamente.

Análisis Horizontal

Dentro del Balance General, entre diciembre 2023 y marzo 2023, el activo total mostró un incremento de 0,55% (Bs 6,28 millones), principalmente por los inventarios en 26,15% (Bs 64,64 millones) dado que en los cortes trimestrales la empresa realiza el registro solamente en el corto plazo, además que se tomaron acciones para acrecentar el stock requerido para las ventas proyectadas y garantizar los procesos productivos y de comercialización. Asimismo, las cuentas por cobrar comerciales¹⁰ aumentaron en 32,77% (Bs 32,15 millones) e inversiones temporarias en 2,21% (Bs 1,89 millones). En el largo plazo, el activo fijo se fortaleció en 11,09% (Bs 37,75 millones), referido a las obras en construcción de centros de distribución en Oruro, Sucre y Tarija, lo que repercutió en el descenso de disponibilidades en 49,89% (Bs 71,88 millones), además de amortización de obligaciones financieras. Igualmente, los gastos anticipados y otras cuentas por cobrar son menores en 31,03% (Bs 10,18 millones) y 80,56% (Bs 5,82 millones), respectivamente.

En la estructura de financiamiento, el pasivo expone un decremento de 5,22% (Bs 20,48 millones), por menores impuestos por pagar en 78,72% (Bs 18,93 millones), así como por amortización de deuda por emisión de valores de largo plazo en 16,48% (Bs 13,19 millones), deuda financiera de corto y largo plazo en 8,48% (Bs 1,40 millones) y 8,39% (Bs 9,53 millones), respectivamente. Igualmente, la disminución de la cuenta de diversas operativas en 100%, referidas a dividendos por pagar. Por el contrario, las deudas comerciales incrementaron en 37,86% (Bs 28,32 millones), referidos a adquisición de productos, así como mayores provisiones para indemnizaciones en 17,47% (Bs 7,18 millones). El patrimonio muestra un fortalecimiento de 3,58% (Bs 26,76 millones) referido a resultados acumulados 10,39% (Bs 33,71 millones) y reserva legal en 7,20% (Bs 2,41 millones).

Los ingresos operativos exponen un incremento de 6,21% (Bs 32,45 millones), respecto a diciembre 2023 como resultado de la ampliación de la cartera de productos. Así también los costos aumentaron en 2,73% (Bs 6,30 millones), repercutiendo en una utilidad bruta mayor en 8,96% (Bs 26,15 millones). Por su parte, el incremento de gastos operativos en 11,97% (Bs 29,77 millones) y gastos financieros en 78,10% (Bs 7,92 millones) ocasionó que el EBIT y utilidad operativa se reduzcan en 5,98% (Bs 3,87 millones) y 15,57% (Bs 7,15 millones).

Características de la Administración y Propiedad

Composición accionaria

La composición accionaria es la siguiente:

Composición accionaria			
Accionista	Acciones	Participación	Capital por accionista
CorpDalgas S.R.L.	806.638	26,45%	80.663.800
Profectio -DSD-GmbH & Co. Kg ¹¹	677.972	22,23%	67.797.200
Ekmisch GmbH & Co. Kg ¹²	665.392	21,82%	66.539.200
Continentalinvestments S.R.L.	288.507	9,46%	28.850.700
Claros Fuentes Jorge Rodolfo	273.984	8,99%	27.398.400
Schilling Böhme Till	231.888	7,60%	23.188.800
Schilling Astorga Klaus	68.604	2,25%	6.860.400
Nuñez Vda. de Schilling Lina	36.591	1,20%	3.659.100
Total	3.049.576	100,00%	304.957.600

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Plantel ejecutivo

La composición del Directorio es la siguiente:

Directorio		
Nombre	Cargo	Antigüedad en el Directorio
Dirk Schilling Dalgas	Presidente	2 años
Marco Antonio de la Rocha Cardozo	Vicepresidente	2 años
Myriam Lina Trigo Orsini	Secretaría	2 años
Javier Enrique Palza Prudencio	Vocal	0 años
Jacques Hugo de Grandchant Salazar	Vocal	0 años
Miguel Fredy Apt Brofman.	Síndico	14 años

Fuente: Droguería INTI S.A./ Elaboración: PCR S.A.

¹⁰ Dado por crecimiento en cuentas por cobrar en Bolivia.

¹¹ El 23 de marzo de 2023, se transfirieron las acciones del señor Dirk Schilling Dalgas a Profectio -DSD-GmbH & Co. Kg.

¹² El 23 de marzo de 2023, se transfirieron las acciones la señora Imke Schilling Dalgas a Ekmisch GmbH & Co. Kg

La composición del Plantel Gerencial se detalla a continuación:

Plana Gerencial			
Nombre	Cargo	Antigüedad	Profesión
Sven Schilling	Gerente General	0 años	Administrador de Empresas
Gonzalo Muñoz Reyes Navarro	Gerente Técnico	47 años	Químico Farmacéutico
Milan Alejandro Yaksic Lavayen	Gerente de Producción	3 años	Ingeniero de Producción
Juan Fernando Gallo Ibáñez	Gerente de Calidad	36 años	Bioquímico farmacéutico

Fuente: Droguería INTI S.A./ Elaboración: PCR S.A.

Sven Schilling (*Gerente General*). Licenciatura en Administración de Empresas en la Hessische Berufsakademie kassel (Academia de negocios) y con Maestría en Marketing y Ventas. Desempeño cargo como Director de Estrategia de Precios, Director de Desarrollo Comercial en Radiometer y Grupo Danaher. Asimismo, participo del programa de desarrollo para futuros Gerentes Generales en el Grupo Danaher.

Gonzalo Muñoz Reyes Navarro (*Gerente Técnico*). Químico Farmacéutico Industrial del Instituto Politécnico Nacional de México D.F. Se desempeñó en distintas empresas en México. En Droguería INTI S.A. desempeñó los cargos de Jefe de Sección Sueros, Jefe de Sección Inyectables y Jefe de Planta El Alto.

Milan Alejandro Yaksic Lavayen (*Gerente de Producción*). Licenciatura en Ingeniería de Producción en la Universidad Privada Boliviana, Programa de Alta Gerencia en Gestión y Administración de la Producción en la Universidad de Chile, MBA en Escuela Europea de Negocios y Maestría en Tecnología Farmacéutica en Universidad Mayor de San Andrés. Desempeño cargos de Gerente de Planta en Laboratorio Industrial TELCHI LTDA, Responsable de Evaluación de Proyectos y Planificación de la Gestión Productiva en Empresa Bolivia de Industrialización de Hidrocarburos.

Juan Fernando Gallo Ibáñez (*Gerente de Calidad*). Bioquímico – Farmacéutico. Trabajó en Comibol-Huanuni Hospital Santa Elena-Regente Farmacéutico, posteriormente trabajó como Jefe de Planta Soluciones Parenterales Pequeño y Gran Volumen en Laboratorios Vita S.A.

Índice de rotación

A diciembre 2023, la empresa cuenta con 1.149 colaboradores con un índice de rotación de personal de 1,84%.

Estructura organizacional

La estructura organizacional de la empresa considera una línea de mando que parte del Directorio, como máxima instancia de decisión, misma que ejerce tuición a la Gerencia General que está a la cabeza de las distintas unidades funcionales. Dichas unidades se conforman por cuatro grupos que son la Gerencia Administrativa Financiera, Gerencia Comercial, Gerencia Técnica y Gerencia de Calidad, los cuales tienen a su cargo equipos de trabajo que en conjunto coadyuvan en la consecución de objetivos. A su vez, se incorpora la participación de la Gerencia de Proyecto y Gerencia de Planificación.

Política de dividendos

Se paga el 25% del resultado de la gestión en caso de que exista utilidad. La distribución de dividendos correspondientes a los resultados de los últimos cinco cierres se expone a continuación:

Dividendos distribuidos (Bs)				
Mar. 2019	Mar. 2020	Mar. 2021	Mar. 2022	Mar. 2023
3.500.000	7.000.000	25.000.000	25.000.000	12.000.000

Fuente: Droguería INTI S.A./ Elaboración: PCR S.A.

La Junta General Ordinaria de accionistas que se llevó a cabo el 29 de junio de 2023 determinó pago de dividendos por Bs12.000.000 correspondiente a los resultados a marzo 2023; en el mes de julio se pagaron Bs11.730.000. Queda pendiente Bs 270.000 que serán pagados en el mes de febrero de 2024.

Sistemas de administración, contabilidad y planificación

A partir de Julio 2019 se iniciaron operaciones en el sistema ERP SAP S/4 HANA, con el objetivo de estandarizar y simplificar las operaciones de INTI mediante la implementación de tecnología de punta que permita contar con información oportuna para la toma de decisiones, así como para operar con mayor eficiencia.

Los módulos implementados son los siguientes:

Procesos financieros

- Finanzas y Controlling (FICO):
- Contabilidad General (FI)
- Activos Fijos (FI)
- Cuentas por Cobrar y por Pagar (FI)
- Tesorería (FI)

Procesos Logísticos

- Compras e Inventarios (MM)
- Gestión de Almacenes (WM)
- Ventas y Distribución (SD)
- Producción (PP)
- Calidad (QM)

Procesos Judiciales y Administrativos

Al corte de revisión, la empresa no reporta procesos judiciales y/o administrativos relevantes para el análisis.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Droguería Inti S.A. se dedica a la elaboración de productos químicos, farmacéuticos y sus derivados, y al fraccionamiento y envase de estos. A su vez cuenta con representación de distintos fabricantes extranjeros y nacionales. Su oferta se dirige tanto al mercado local como al de exportación y contribuye al fomento de la industria boliviana buscando y experimentado la elaboración de estos productos con materia prima nacional calificada.

Cuenta con una planta para la fabricación de medicamentos no estériles: sólidos (comprimidos con y sin recubrimiento, polvos granulados), semisólidos (geles, ungüentos y cremas), líquidos (jarabes, suspensiones, soluciones orales, lociones); medicamentos estériles (gran volumen, pequeño volumen y soluciones óticas, acondicionado de cápsulas de gelatina dura y blanda), localizada camino a Viacha en El Alto, La Paz. Además de la planta de soluciones parenterales de gran volumen de líquidos (SPGV).

Políticas de investigación y desarrollo

Con el objetivo de mantenerse como líder del mercado boliviano, la empresa ejecuta gestiones de desarrollo y crecimiento constante, además de la actualización de procesos y productos. Para este fin cuenta con el Departamento de Investigación y Desarrollo (I+D) que depende de la Gerencia Técnica. Esta área tiene la función y responsabilidad de desarrollar productos nuevos y mejorar los existentes, de acuerdo con requerimientos y prioridades comerciales con el fin de alcanzar objetivos económicos para el beneficio y crecimiento de la empresa.

El proceso general comienza cuando las Gerencias de Unidades de Negocios establecen prioridades de desarrollo de acuerdo con estrategias de lanzamiento e I+D se encarga de realizar los estudios necesarios para lograr la autorización de comercialización y, posteriormente, transferir los procesos a las áreas encargadas de la producción industrial. Para llevar adelante las labores y responsabilidades descritas, I+D cuenta con:

Recursos humanos: Seis profesionales y dos auxiliares dedicados a esta tarea.

Infraestructura: Área de trabajo de 282 m², distribuidas en oficinas, laboratorios y áreas productivas.

Equipos: HPLC, Espectrofotómetro UV-VIS, Tableteadora, Lecho fluido, Equipos productivos a escala laboratorio, etc.

Otros: Reactivos, material de vidrio, materiales de laboratorio, etc.

Principales proveedores

Los principales proveedores de la empresa se detallan a continuación:

Principales Proveedores	
Nacionales	Extranjeros
HANSA LTDA	NUTRICIA EXPORT BV NETHERLANDS
MATRIPLAST S.A.	GEA PERUANA S.A.C.
MERQUIMIA BOLIVIA SRL	BEIERSDORF S A
MIGUEL AUGUSTO TORREZ LAFUENTE	B. BRAUN MELSUNGEN AG
PROSALUD	ROCHE
UNITEL	BIOCODEX
LABORATORIOS SVT BOLIVIA S.A.	AIRPLAN
INTERQUIMICA INDUSTRIAL S.A.	PRODUCTOS FARMACEUTICOS S.A. DE CV
FARMACORP S.A.	MERCK EXPORT GmbH
OTROS MENORES (COMPRA DE BIENES Y SERVICIOS)	OTROS MENORES (COMPRA DE BIENES Y SERVICIOS)

Fuente: Droguería INTI S.A./ Elaboración: PCR S.A.

Proyectos a futuro

Nuevo almacén logístico: El terreno de 20.000 m² está ubicado en la ciudad de El Alto, municipio de Viacha, a 20 minutos de la Planta de producción. El almacén contará con 8.000 m² construidos, cuya infraestructura prefabricada de primera calidad proviene de Europa. Contará con un equipamiento de estanterías que brindará una capacidad de 10.000 pallets, los cuales serán transportados con montacargas de tecnología alemana. De igual manera contará con cámaras de frío, salas de muestreo y un almacén de temperatura controlada.

El objetivo fundamental de este proyecto es gestionar las operaciones de almacenamiento y distribución a nivel nacional, de producto terminado, materia prima, material de acondicionado y mercadería de clientes logísticos con el fin de obtener una mejora sustancial en capacidad y productividad ajustándose a un horizonte real de tiempo y crecimiento, para el incremento de la participación o porcentaje de productos, líneas y unidades manejadas.

Asimismo, la empresa tiene planeado realizar inversiones en oficinas administrativas en tres departamentos.

Seguros Contratados

Vigencia hasta el 30 de septiembre 2024 hasta horas 12:00, según el siguiente detalle:

POLIZA	VALOR ASEGURADO
TODO RIESGO DAÑOS A LA PROPIEDAD	167.470.798,19
RESPONSABILIDAD CIVIL	1.000.000
COMPRESIVA 3D	200.000
AUTOMOTOR	1.077.304,68
D&O	2.000.000
TODO RIESGO DE EQUIPO CONTRATISTA	533.759
TRANSPORTE INTERNO FLAT	650.000
TRANSPORTE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES FLOTANTE	500.000
ACCIDENTES PERSONALES	22.505.000

Fuente: Droguería INTI S.A.

Características del instrumento calificado

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución ASFI N° 1227/2016 de fecha 28 de diciembre de 2016, autorizó la Emisión otorgándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-DIN-042/2016. Con clave de pizarra: DIN-N1U-16. Clasificación BLP.

Cuadro: Características de la Emisión	
Denominación:	Bonos INTI VI
Tipo de Bonos a Emitirse	Obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Series	Serie única
Moneda de la Emisión	Bolivianos
Monto de la Emisión	69.600.000.- (sesenta y nueve millones seiscientos mil 00/100 bolivianos)
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo
Tasa de Interés	6,00%
Fecha de Emisión	30 de diciembre de 2016
Fecha de Vencimiento	3 de noviembre de 2027
Plazo de la Emisión	3.960 días calendario. El plazo se computará a partir de la fecha de emisión.
Valor Nominal de los Bonos	Bs1.000 (un mil 00/100 bolivianos)
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	69.600 bonos
Plazo de Colocación Primaria	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Procedimiento de Colocación Primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo
Forma de Pago en Colocación Primaria de los Bonos	En efectivo
Forma de Circulación de los Valores	A la orden
Forma de Representación de los Valores	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Periodicidad y Forma de Pago de los Intereses	El pago de intereses de la emisión se realizará cada 90 (noventa) días calendario
Fórmula de Cálculo del Pago de Intereses	El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación: $VCi = VN * (Ti * PI / 360)$ Dónde: VCi = Valor del cupón en el periodo i VN = Valor nominal o saldo de capital pendiente de pago, según corresponda. Ti = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del cupón (número de días calendario) a) Dónde i representa el período
Fórmula para la Amortización de Capital	El monto de capital a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula: Capital: VP = VN * PA Dónde: VP= Monto a pagar en la moneda de emisión. VN= Valor nominal en la moneda de emisión PA= Porcentaje de amortización.
Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses	i) En el día de vencimiento de un determinado cupón o del bono se podrá efectuar la amortización de capital y/o pago de intereses, contra la verificación de la relación de titularidad emitida por la EDV. ii) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento del cupón, la amortización de capital y/o pago de intereses serán efectuados, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. En caso del último cupón y vencimiento definitivo del bono, se efectuará el pago final de capital e intereses, contra la verificación de la última relación de titularidad emitida por la EDV.
Pago de Capital	-Del cupón N°1 al N°32, inclusive, se amortizará el 0,625% de capital en cada cupón. -Del cupón N°33 al N°36, inclusive, se amortizará el 2,500% de capital en cada cupón. -Del cupón N°37 al N°40, inclusive, se amortizará el 7,500% de capital en cada cupón. -Del cupón 41 al 44, inclusive, se amortizará el 10% de capital en cada cupón.
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal
Destino Específico de los Fondos y Plazo para la Utilización	La Sociedad utilizará los recursos captados de la Emisión únicamente en capital de operaciones como ser: Compra de materia prima, de material de presentación, de productos terminados y de mercadería en general, según el giro normal de la Sociedad.

Cuadro: Características de la Emisión	
	Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 360 días calendario a partir del día de inicio de la colocación.
Garantía	La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria del emisor, lo que implica que la Sociedad garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión.
Provisión de los Fondos para el Pago de Capital e Intereses	El Emisor es el responsable exclusivo de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses de la Emisión, en la cuenta que para tal efecto establezca el Agente Pagador. El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y pago de intereses al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos establecido. El emisor podrá solicitar al Agente Pagador la devolución de los montos que no fueron pagados a los tenedores de bonos, una vez transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha de pago de intereses y/o capital. Una vez devueltos los montos no pagados, el Emisor será el único responsable del pago, debiendo ponerlos fondos a disposición de los Tenedores de Bonos. De acuerdo a lo establecido por los Artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses prescriben a los cinco (5) años y del capital prescribe a los diez (10) años.
Convertibilidad en Acciones	Los Bonos de la Emisión no serán convertibles en acciones de la Sociedad.
Reajustabilidad del Empréstito	El empréstito emergente de la Emisión no será reajutable.
Bolsa en la que inscribirá a los Bonos	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.

Fuente: Droguería Inti S.A.- ASFI / Elaboración: PCR S.A.

Cronograma de Cupones a Valor nominal con Amortización de Capital y Pago de Intereses

Serie Única			
Cupón	Intereses Unitarios Bs	Amortización de Capital Unitario Bs	Amortización Capital %
1	15,00	6,25	0,625%
2	14,91	6,25	0,625%
3	14,81	6,25	0,625%
4	14,72	6,25	0,625%
5	14,63	6,25	0,625%
6	14,53	6,25	0,625%
7	14,44	6,25	0,625%
8	14,34	6,25	0,625%
9	14,25	6,25	0,625%
10	14,16	6,25	0,625%
11	14,06	6,25	0,625%
12	13,97	6,25	0,625%
13	13,88	6,25	0,625%
14	13,78	6,25	0,625%
15	13,69	6,25	0,625%
16	13,59	6,25	0,625%
17	13,50	6,25	0,625%
18	13,41	6,25	0,625%
19	13,31	6,25	0,625%
20	13,22	6,25	0,625%
21	13,13	6,25	0,625%
22	13,03	6,25	0,625%
23	12,94	6,25	0,625%
24	12,84	6,25	0,625%
25	12,75	6,25	0,625%
26	12,66	6,25	0,625%
27	12,56	6,25	0,625%
28	12,47	6,25	0,625%
29	12,38	6,25	0,625%
30	12,28	6,25	0,625%
31	12,19	6,25	0,625%
32	12,09	6,25	0,625%
33	12,00	25,00	2,500%
34	11,63	25,00	2,500%
35	11,25	25,00	2,500%
36	10,88	25,00	2,500%
37	10,50	75,00	7,500%
38	9,38	75,00	7,500%
39	8,25	75,00	7,500%
40	7,13	75,00	7,500%
41	6,00	100,00	10,000%
42	4,50	100,00	10,000%
43	3,00	100,00	10,000%
44	1,50	100,00	10,000%

Fuente: Droguería Inti S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Redención Anticipada

Los bonos de la Emisión podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión, de acuerdo a los siguientes procedimientos:

Redención mediante Sorteo

La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable. La redención anticipada por sorteo estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la Emisión, conforme a lo siguiente:

Redenciones	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	0,25%
361 – 720	0,75%
721 – 1.080	1,00%
1.081 – 1.440	1,25%
1.441 – 1.800	1,75%
1.801 – 2.160	2,25%
2.161 – 2.520	2,50%
2.521 en adelante	3,00%

Fuente: Droguería Inti S.A. / Elaboración: PCR S.A.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de Representantes del emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, debiendo el Notario de Fe Pública levantar Acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros. Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez, en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., con indicación de la fecha en la que se efectuará el pago que será después de quince (15) días calendario siguientes a la publicación y con la indicación de que los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

Mínimamente un día hábil antes de la fecha señalada para el pago, el Emisor depositará, en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago.

Redención mediante Mercado Secundario

El emisor podrá realizar el rescate anticipado mediante compras en mercado secundario al precio que determine el mercado a momento de realizar dicho rescate anticipado. Dicho rescate anticipado deberá ser realizado a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Disposiciones Generales Aplicables a la Redención Anticipada

Cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en Mercado Secundario y los resultados del sorteo, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos a más tardar al día siguiente hábil de conocida la misma.

Las personas delegadas conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.2. del Prospecto, podrán definir, cuando lo juzguen conveniente a los intereses del emisor, la redención anticipada de los Bonos, la modalidad de redención, la cantidad de Bonos a ser redimidos y demás características y condiciones de la redención anticipada.

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que, como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención anticipada, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Compromisos Financieros

En tanto los "Bonos INTI VI" se encuentren pendientes de redención total, la Sociedad se sujetará, para efectos del cumplimiento de las obligaciones emergentes de los Bonos emitidos, a los compromisos financieros siguientes:

- **Relación Deuda / Patrimonio Neto:**

La Relación Deuda / Patrimonio Neto (RDP) será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Financiero}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 2,0$$

Dónde:

Pasivo Financiero: Suma (en la fecha de cálculo relevante es decir, al cierre de cada trimestre: marzo, junio, septiembre y diciembre) de todas las deudas bancarias y financieras a corto plazo y deudas bancarias y financieras a largo plazo.

Patrimonio Neto: Excedente de los Activos de la Sociedad Emisora sobre los Pasivos de la Sociedad Emisora.

• **Razón Corriente:**

La razón Corriente (RC) será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RC = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}} > 1,1$$

Dónde:

Activos Corrientes: Suma (en la fecha de cálculo relevante, es decir, al cierre de cada trimestre: marzo, junio, septiembre y diciembre) de todas las Cuentas de Efectivo de la Sociedad, las Cuentas por Cobrar Comerciales, Realizable descontando las provisiones por obsolescencia y otros activos de corto plazo.

Pasivos Corrientes: Suma (en la fecha del cálculo relevante, es decir, al cierre de cada trimestre: marzo, junio, septiembre y diciembre) de todas las obligaciones de la Sociedad que vencen a la vista o dentro del período de un año.

Obligaciones y Restricciones

La Sociedad tendrá en su condición de Emisor de Bonos y en tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos INTI VI, se sujeta a restricciones y obligaciones, señaladas en los documentos de emisión.

Hechos Relevantes

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-11-30, se determinó lo siguiente:
Aprobar el Reglamento para la emisión de Poderes, en consecuencia, se propuso implementar la política mediante la revocatoria de los siguientes Poderes:
 - Testimonio de Poder No. 3506/2021 a favor de Gonzalo Muñoz Reyes Navarro.
 - Testimonio de Poder No. 3507/2021 a favor de Milan Alejandro Yaksic Lavayen.
 - Testimonio de Poder No. 3508/2021 a favor de Carla Herrera Trigo.
 - Testimonio de Poder No. 3314/2021 a favor de Nelson Ronald Reyes Noya.En el marco legal se propuso delegar los siguientes poderes:
Dirk Schilling, Marco Antonio de la Rocha, Jacques Hugo de Grandchant, Sven Phillip Schilling, Gonzalo Reynaldo Muñoz Reyes y Milan Alejandro Yaksic.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-12-07, se determinó lo siguiente:
Aceptar la renuncia presentada por la señora Carla Herrera Trigo al cargo de Gerente Administrativo Financiero, efectiva a partir de la fecha mencionada.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-11-30, se determinó lo siguiente:
 - Aceptar la renuncia presentada por el Lic. Ronald Reyes Noya, Gerente General.
 - Designar como nuevo Gerente General al señor Sven Schilling.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-12-01, se determinó lo siguiente:
Aprobar a los Auditores Externos Ernst & Young Ltda., para realizar la Auditoría externa de la Sociedad al 31 de marzo de 2024.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-07-31, se determinó lo siguiente:
La nueva composición del Directorio.

Schilling Dalgas Dirk	Presidente
de La Rocha Marco Antonio	Vicepresidente
Trigo Orsini Myriam Lina	Secretaria
Apt Brofman Miguel Fredy	Síndico
Jacques Hugo Grandchant Salazar	Vocal
Javier Enrique Palza Prudencio	Vocal

- Ha comunicado que en la Asamblea de Tenedores de Bonos denominada “Bonos INTI V-Emisión 1”, realizada el 30 de junio de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Informe del Representante común de Tenedores de Bonos
El señor Alexis Gómez Cañipa representante de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Representante Común de los Tenedores de Bonos, presentó el Informe “GESTIÓN 2022 - 2023 RCT BONOS INTI V – EMISIÓN 1” de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.

2. Informe de la Sociedad sobre su situación económica y financiera
Droguería INTI S.A., como Emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones al mismo.

Asimismo, en la Asamblea de Tenedores de Bonos denominada "Bonos INTI VI", realizada el 30 de junio de 2023, se determinó lo siguiente:

1. Informe del Representante común de Tenedores de Bonos

El señor Alexis Gómez Cañipa representante de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Representante Común de los Tenedores de Bonos, presentó el Informe "GESTIÓN 2022 - 2023 RCT BONOS INTI VI" de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.

2. Informe de la Sociedad sobre su situación económica y financiera

Droguería INTI S.A., como Emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones.

- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 2023-06-29, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:

1. Verificación del quorum.

2. Aprobar la Memoria correspondiente al ejercicio de la Gestión 2022/2023.

3. Aprobar los Estados Financieros de la Gestión 2022/2023.

4. Aprobar el informe de los Auditores Externos.

5. Aprobar el informe del Síndico.

6. Aprobar la distribución de los Resultados de la Gestión de la siguiente manera:

Criterio	Bs.
Resultado del ejercicio al 31/03/2023	48.115.412
Reserva Legal (5%)	2.405.771
Distribución de Utilidades	12.000.000
Incremento a la utilidad acumulada	33.709.641

7. Elección/Ratificación del directorio, síndico, fijación de dietas y fianza.

Aprobar la ratificación del señor Miguel Apt Brofman como Síndico Titular, para la gestión 2023-2024.

Asimismo, la Junta Directiva eligió a los siguientes miembros como parte del Directorio gestión 2023-2024:

- Dirk Schilling Dalgas (Presidente)
- Myriam Lina Trigo Orsini
- Marco Antonio de la Rocha
- Javier Enrique Palza Prudencio
- Hugo de Grandchant

Se determinó mantener tanto la constitución de las fianzas de los Directores, Administradores, Gerentes y Síndico mediante póliza de seguro por un total de USD 2 millones no menor a un año.

8. Delegar al Directorio el nombramiento de los Auditores externos para la próxima gestión.

9. Designar dos accionistas para la firma del Acta de la Junta General Ordinaria.

- Ha comunicado que, en fecha 23 de junio de 2023 han sido informados de la transferencia de Acciones del Sr. Till Schilling Bohme de acuerdo al siguiente detalle:

1. Se transfiere al Sr. Jorge Rodolfo Claros Fuentes la cantidad de 3.050 Acciones.

2. Se transfiere a Profectio-DSD GmbH & Co, KG la cantidad de 12.580 Acciones.

3. Por lo tanto quedan a nombre de Till Ernst Schilling Bohme la cantidad de 231.888 Acciones.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 31 de mayo de 2023, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse de forma virtual y presencial, el 29 de junio de 2023, con el siguiente Orden del Día.

1. Verificación del quorum de la Junta.

2. Lectura de la Convocatoria.

3. Lectura y consideración de la Memoria Informe correspondiente al ejercicio de la Gestión 2022/2023.

4. Consideración de los Estados Financieros de la gestión 2022/2023.

5. Informe de los Auditores Externos.

6. Lectura del Informe del Síndico.

7. Consideración del destino de los resultados de la gestión.

8. Elección/Ratificación del Directorio, Síndico, fijación de dietas y fianzas.

9. Designación de auditores externos.

10. Designación de dos accionistas para la firma del Acta de la Junta General.

11. Aprobación y suscripción del acta.

- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2023-03-23, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

1. Ampliación del Objeto Social de Droguería INTI S.A.

Los Accionistas decidieron aprobar por unanimidad la Ampliación del Objeto Social con una nueva UNIDAD DE NEGOCIO sin modificar el objeto principal de la empresa.

2. Modificación y Actualización de los Estatutos Sociales y de la Escritura de Constitución de la Sociedad.

Los Accionistas decidieron aprobar por unanimidad la Modificación Total de los Estatutos Sociales y la modificación parcial de la Escritura de constitución.

- Ha comunicado que el 23 de marzo de 2023, fueron informados que se transfirieron acciones de la empresa, de acuerdo al siguiente detalle.
 1. Número de acciones por Bs 665.392 pertenecientes al señor Dirk Schilling Dalgas, fueron transferidas a la Empresa Profectio – DSD – Gmbh & Co. Kg.
 2. Número de acciones por Bs 665.392 pertenecientes a la señora Imke Schilling Dalgas, fueron transferidas a la Empresa Ekmisch Gmbh & Co. KG.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 28 de febrero de 2023, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas a realizarse de forma virtual y presencial, e 23 de marzo de 2023, en el domicilio legal de la Sociedad, para considerar el siguiente Orden del día:
 1. Verificación de Quórum de la Junta.
 2. Lectura de la Convocatoria.
 3. Ampliación del Objeto Social de Droguería Inti S.A.
 4. Modificación y Actualización de los Estatutos Sociales y de la Escritura de Constitución de la Sociedad.
 5. Designación de dos accionistas para la firma del Acta de la Junta General Extraordinaria.
 6. Aprobación y suscripción del Acta.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 28 de febrero de 2023, se determinó lo siguiente: Realizar las gestiones para iniciar el proceso de cierre de INTI PERÚ.
- Ha comunicado que la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI V – Emisión 1”, realizada el 23 de febrero de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Ampliación del Objeto Social de Droguería Inti S.A.
El señor Rene Claire Asesor legal de Droguería Inti S.A., informó que está realizando la ampliación del Objeto Social con una Unidad de Negocio sin modificar el objeto principal de la empresa.
La misma fue APROBADA por los tenedores de Bonos.
 2. Modificación y actualización de los Estados Sociales y de la Escritura de Constitución de la Sociedad.
El señor Rene Claire Asesor legal de Droguería Inti S.A. informó que la Empresa adecuará y renovará los Estatutos Sociales al Código de Comercio dotando a Inti de un orden práctico y moderno.

Droguería Inti S.A. renovará la duración de la Sociedad por 99 años.

Las mismas fueron aprobadas por los tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que, en la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI VI, realizada el 23 de febrero de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Ampliación del Objeto Social de Droguería Inti S.A.
El señor Rene Claire Asesor legal de Droguería Inti, S.A. informó que se está realizando la ampliación del Objeto Social con una nueva Unidad de Negocios sin modificar el objeto principal de la empresa.
La misma fue APROBADA por los Tenedores de Bonos.
 2. Modificación y Actualización de los Estatutos Sociales y de la Escritura de Constitución de la Sociedad.
El señor Rene Claire Asesor legal de Droguería Inti S.A. informó que la empresa adecuará y renovará los Estatutos Sociales al Código de Comercio dotando a Inti de un orden práctico y moderno.

Droguería Inti S.A. Renovará la duración de la Sociedad por 99 años.

Las mismas fueron Aprobadas por los Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 31 de octubre de 2022, se determinó lo siguiente: Aprobar a los Auditores Externos PRICEWATERHOUSE S.R.L., para realizar la Auditoria externa, cuyo cierre de Gestión es al 31 de marzo de 2023.
- Ha comunicado que el 16 de septiembre de 2022, realizó el desembolso del préstamo otorgado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A. por la suma de Bs 90.000.000.
- Ha comunicado en fecha 6 de septiembre 2022 que la Gerencia General determinó que, a partir de la fecha, se realice el pago de Dividendos de los Accionistas de la empresa correspondiente a la gestión 2021-2022, mismo que está disponible para el pago en el domicilio legal ubicado en la calle Lucas Jaime No 1959.
- Ha comunicado que en la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI V-Emisión 1”, realizada el 30 de junio de 2022, se determinó lo siguiente:
 1. Informe del Representante común de Tenedores de Bonos

El señor Hector Iván Alemán Zapata representante de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Representante Común de los Tenedores de Bonos, presentó el Informe "GESTIÓN 2021 - 2022 RCT BONOS INTI V – EMISIÓN 1" de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.

2. Informe de la Sociedad sobre su situación económica y financiera

Droguería INTI S.A., como Emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones al mismo.

Asimismo, informa que en la Asamblea de Tenedores de "Bonos INTI VI", realizada el 30 de junio de 2022, se determinó lo siguiente:

1. Informe del Representante común de Tenedores de Bonos

El señor Hector Iván Alemán Zapata representante de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Representante Común de los Tenedores de Bonos, presentó el Informe "GESTIÓN 2021 - 2022 RCT BONOS INTI VI" de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.

2. Informe de la Sociedad sobre su situación económica y financiera

Droguería INTI S.A., como Emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones.

- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de junio de 2022, con el 98,80% de participantes determinó:

1. Aprobar la Memoria Informe correspondiente al ejercicio de la Gestión 2021/2022.
2. Aprobar los Estados Financieros de la Gestión 2021/2022, incluidas sus respectivas notas, al 31 de marzo de 2022.
3. Aprobar el informe de los Auditores Externos correspondientes a la Gestión 2021/2022.
4. Aprobar el informe del síndico.
5. Los resultados de la Gestión se distribuyen de la siguiente manera:

Criterio	Bs
Resultados del ejercicio al 31/03/2022	92.790.545
Reserva Legal (5%)	4.639.527
Distribución de utilidades	25.000.000
Incremento de la utilidad acumulada	63.151.018

6. Elección / Ratificación del Directorio, Síndico, fijación de dietas y fianzas
Ratificar al Directorio compuesto por:

Dirk Schilling Dalgas (Presidente del Directorio)
Mario Lema Ruiz (Vicepresidente)
Myriam Lina Trigo Orsini (Secretaria)
Marco Antonio de la Rocha (Vocal)
Iván D. Tejada Quiroga (Vocal)
Miguel Aopt Brofman (síndico titular)

Asimismo, determinó mantener tanto la constitución de la fianzas de los Directores, Administradores, Gerentes y Síndicos mediante póliza de seguro por un total de USD 2 millones no menor a un año.

7. Delegar al Directorio el nombramiento de los Auditores externos para la próxima gestión.

- Ha comunicado que el 31 de mayo de 2022, fueron informados que el Número de Acciones por 806.638 pertenecientes a Voss Vda de Schilling Doerte fueron transferidas a la Empresa CORPDALGAS S.R.L. con NIT N° 422875022
- Ha comunicado que, a partir del 1 de junio de 2022, se harán cargo como Gerentes Regionales de las sucursales de Cochabamba y Trinidad, respectivamente, las siguientes personas:

Dunia Vargas Rapu	Gerente Regional Cochabamba
Christian Ysaac Cuellar Cuellar	Gerente Regional Trinidad

- Ha comunicado que con relación al Hecho Relevante informado el 16 de febrero, referido a la transferencia de Acciones de Carolina Schilling Nuñez a la Empresa CONTINENTALINVESTMENTS S.R.L., se aclara que el número de Acciones correcta es de 288.507.
- Ha comunicado que el 15 de febrero de 2022, fueron informados que el Número de Acciones por 288.547 pertenecientes a Carolina Schilling Nuñez han sido transferidas a la Empresa CONTINENTALINVESTMENTS S.R.L.
- Ha comunicado que, a partir del 15 de febrero de 2022, la nueva Composición Accionaria de la Empresa es la siguiente:

Accionistas				
Nombre	No. Documento	Nacionalidad	Acciones	% Accionario
Voss Vda. de Schilling Doerte	E-4799173	Alemana	806638	26,45
Schilling Dalgas Dirk	376151 LP	Boliviana	665392	21,82
Schilling Dalgas Imke	485312 LP	Boliviana	665392	21,82
Continentalinvestments S.R.L.		Boliviana	288507	9,46
Claros Fuentes Jorge Rodolfo	3355253 LP	Boliviana	270934	8,88
Schilling Bohme Till	458113 LP	Boliviana	247518	8,12
Schilling Astorga Klauss	4268451 LP	Boliviana	68604	2,25
Nuñez Vda. de Schilling Lina	3210940 SC	Boliviana	36591	1,2

- Ha comunicado que, a partir del 31 de diciembre de 2021, la nueva composición accionaria es la siguiente:

Nombre	No. Documento	Nacionalidad	Acciones	% Accionario
Voss Vda. de Schilling Doerte	E-4799173	Alemana	806638	26,45
Schilling Dalgas Dirk	376151 LP	Boliviana	665392	21,82
Schilling Dalgas Imke	485312 LP	Boliviana	665392	21,82
Schilling Nuñez Carolina	5327968 LP	Boliviana	288507	9,46
Claros Fuentes Jorge Rodolfo	3355253 LP	Boliviana	270934	8,88
Schilling Bohme Till	458113 LP	Boliviana	247518	8,12
Schilling Astorga Klauss	4268451 LP	Boliviana	68604	2,25
Nuñez Vda. de Schilling Lina	3210940 SC	Boliviana	36591	1,2

- Ha comunicado que, en reunión de directorio de 30 de noviembre de 2021, se determinó que: Los auditores Externos PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L., realizarán la auditoría externa cuyo cierre de Gestión es al 31 de marzo de 2022.
- Ha comunicado que la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI V- Emisión 1”, realizada el 30 de junio de 2021, determinó lo siguiente:
 1. El señor H. Iván Alemán Zapata representante de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Representante Común de los Tenedores de Bonos, presentó el informe “Gestión 2020 – 2021 RCT BONOS INTI V – EMISIÓN 1” de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 2. Droguería Inti S.A., como Emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones al mismo.
- En la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI VI”, realizada el 30 de junio de 2021, se determinó lo siguiente:
 1. El señor H. Iván Alemán Zapata representante de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Representante Común de los Tenedores de Bonos, presentó el informe “GESTIÓN 2020 – 2021 RCT BONOS INTI VI” de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 2. Droguería Inti S.A., como Emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones al mismo.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio del 29 de junio de 2021, se determinó lo siguiente:
 1. Designar la nueva composición del Directorio de la siguiente forma:

Dirk Schilling Dalas	Presidente
Mario Lema Ruiz	Vicepresidente
Myriam Lina Trigo Orsini	Secretaria
Miguel Fredy Apt Brofman	Síndico
Marco Antonio de la Rocha	Vocal
Iván D. Tejada Quiroga	Vocal

2. Ratificar los cargos de Gerencia General a favor de Nelson Ronald Reyes Noya y el cargo de Gerente Administrativo Financiero a favor de Carga Verónica Herrera Trigo.
 3. Revocatoria y otorgamiento de nuevos poderes.
Revocar los siguientes poderes:
Nº 992/2009 a favor de Christian Schilling y Friederich Ohnes.
Nº 1051/2009 y 624/2021 a favor de Nelson Ronald Reyes Noya
Otorgar los nuevos poderes a favor de:
Dirk Schilling Dalgas como Presidente del Directorio
Nelson Ronald Reyes Noya como Gerente General
Carla Verónica Herrera Trigo como Gerente Administrativo Financiero
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio del 30 de marzo de 2021 se determinó informar del fallecimiento del señor Fernando Anker Arteaga, miembro del Directorio en el que asumía el cargo de Director.
 - Ha comunicado que, a partir del 12 de febrero de 2021, nombró a la señora Carla Verónica Herrera Trigo como Gerente Administrativo Financiero.
 - Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 29 de enero de 2021 con la decisión de todos los accionistas de la empresa, determinó nombrar al señor Ronald Reyes Noya como nuevo Gerente a.i.
 - Ha comunicado que el 26 de enero de 2021, tomó conocimiento del sensible fallecimiento del señor Christian Schilling Dalgas – Gerente de la empresa.

- Ha comunicado que el 31 de diciembre de 2020 fueron informados que el número de acciones de 587.056 pertenecientes al señor Jorge Rodolfo Claros Fuentes, fueron redistribuidas de la siguiente forma:
Till Schilling Bohme 247.518
Jorge Rodolfo Claros Fuentes 270.934
Klaus Schilling Astorga 68.604
Las demás acciones, se mantienen vigentes.
- Ha comunicado que en la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI V- Emisión1”, realizada el 24 de noviembre de 2020, se determinó lo siguiente:
 1. La señora Ninoska Guamán Representante Común de Tenedores de Bonos de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 2. Droguería Inti S.A., como emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones al mismo.
- En la Asamblea de Tenedores de “Bonos INTI VI”, realizada el 24 de noviembre de 2020, se determinó lo siguiente:
 1. La señora Ninoska Guamán Representante Común de Tenedores de Bonos de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 2. Droguería Inti S.A., como emisor, dio lectura a su informe sobre la situación económica y financiera, no existiendo observaciones al mismo.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 27 de julio del 2020, realizada con el 89,34% de participantes, determinó aprobar:
 1. La Memoria Informe correspondiente al ejercicio de la Gestión 2019/2020.
 2. Los Estados Financieros de la Gestión 2019/2020.
 3. El informe de los Auditores Externos.
 4. El informe del Síndico.
 5. Los resultados de la Gestión, que se distribuyen de la siguiente manera:

Detalle	Bs
Resultado del ejercicio al 31/03/20	44.249.061
Reserva Legal (5%)	2.212.453
Distribución de Utilidades	7.000.000
Incremento a la utilidad acumulada	35.036.608

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 30 de junio de 2020, se determinó convocar a la Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse en 27 de julio de 2020, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Verificación de quórum de la Junta.
 2. Lectura de Convocatoria.
 3. Lectura y consideración de la Memoria – Informe correspondiente al ejercicio de la Gestión 2019/2020.
 4. Consideración de los Estados Financieros de la gestión 2019/2020.
 5. Informe de los Auditores Externos.
 6. Informe del Síndico
 7. Consideración del destino de los resultados de la gestión.
 8. Designación de auditores externos.
 9. Revocatoria y Otorgamiento de Poder.
 10. Designación de dos accionistas para firma del Acta de la Junta General.
 11. Aprobación y suscripción del Acta.
- Ha comunicado que en la Asamblea de Tenedores de Bonos Inti V – Emisión 1, realizada el 19 de junio de 2019 a horas 8:30 am, determino lo siguiente:
 1. Aprobar informe del representante común de los tenedores de bonos
 2. Aprobar informe del Emisor, sobre la situación económica y financiera de la sociedad.
- Ha convocado a la Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión denominada “Bonos INTI VI”, reunión que se llevará a cabo en el domicilio de la Sociedad, ubicado en la Calle Lucas Jaimés N° 1959 zona Miraflores de la ciudad de La Paz, el día miércoles 19 de junio de 2019, a horas 09:00 am, para tratar el siguiente Orden del Día:
 1. Lectura de la Convocatoria a Asamblea General de Tenedores de la Emisión denominada “Bonos INTI VI”.
 2. Verificación del Quórum.
 3. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 4. Informe de la Sociedad sobre su situación económica y financiera.
 5. Designación de dos representantes de los Tenedores de Bonos para la suscripción del Acta.
 6. Lectura, consideración y aprobación del Acta.
- Ha comunicado que a partir de la fecha 7 de febrero de 2019, el Sr. Friedrich Klaus Ohnes Tanzer tomó la opción de jubilarse y por lo tanto deja el cargo de Gerente de Adquisiciones de nuestra Empresa. Sin, embargo seguirá cumpliendo sus funciones como Presidente de Directorio y representante legal de Droguería Inti S.A.

- Ha comunicado que en fecha 26 de noviembre de 2018 se ha llevado a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas en la que se determinó lo siguiente:
 - I. La sustitución y canje de todos los títulos de acciones por nuevos conforme a lo aprobado, de acuerdo al siguiente detalle:
 - II. La emisión de nuevos títulos de acciones conforme al porcentaje de participación de cada Accionista.

Nombre	Acciones	Títulos
Christian Schilling Dalgas	806.638	54,57,62,64,65,66,79,85,92,96,102
Dirk Schilling Dalgas	665.392	55,58,80,86,93,97,103
Imke Schilling Dalgas	665.392	56,59,81,87,94,98,104
Jorge Rodolfo Claros Fuentes	587.056	27,28,32,33,37,38,53,52,67,84,88,99,105
Carolina Schilling Nuñez	288.507	68, 82, 89,95,100,106
Lina Nuñez Vda. de Schilling	36.591	91,101,107
Total	3.049.576	

- III. La inscripción de la sustitución y canje en el Libro de Registro de acciones y su cierre.
 - IV. La apertura de un nuevo Libro de Registro de acciones que contemple el registro de los nuevos títulos de acciones a ser emitidos.
- Ha comunicado que el Directorio reunido el día jueves 8 de noviembre de 2018, ha determinado convocar a una Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, a llevarse a cabo el Lunes 26 de noviembre de 2018 a horas 9:00 am, en el domicilio de la Sociedad, situado en Calle Lucas Jaimes N°. 1959, para tratar lo siguiente:
 1. Consideraciones acerca de la elaboración de nuevos Títulos Accionarios, su Emisión y Registro en el Libro de Accionistas.
 - Ha comunicado que la Gerencia General ha determinado el día 14 de septiembre de 2018 el pago de Dividendos a los Accionistas de la empresa correspondiente a la gestión 2017-2018. El importe de cada acción es de Bs. 3,29 (tres 29/100 bolivianos).

Riesgos y mitigación

La empresa depende de los despachos de materia prima de proveedores del exterior, los cuales no han estado operando de manera regular por efecto de la emergencia sanitaria y la guerra Rusia - Ucrania, sin embargo, se han tomado las previsiones para contar con un stock que permita mantener dinámico el negocio, hasta que los nuevos pedidos lleguen a destino y formen parte del proceso productivo. En este sentido, en un periodo de 6 meses se nivelará el proceso logístico de importación; actualmente cuentan con el stock de seguridad cuya cobertura abarca de 6 a 12 meses dependiendo la importancia y demanda del producto.

- **Efecto en la provisión de insumos:** Sobre la provisión de insumos reportan que no presentarán problemas debido a que se cuenta con stock de seguridad de 6 meses.
- **Efecto en los ingresos, cuentas por cobrar, inventarios y cumplimiento de pago de deudas:** Se cuenta con un flujo de efectivo considerable para atender cualquier contingente.

Escasez de moneda extranjera en Bolivia

La empresa no se encuentra expuesta a la escasez de dólares (actual coyuntura del país), debido a que cuenta con respaldo de divisas en el exterior, de acuerdo con el giro del negocio que necesita un flujo regular de operaciones. Asimismo, la empresa realizó inversiones para abastecer el mercado farmacéutico y mantener una saludable liquidez y solvencia.

Proyecciones financieras

Flujo de Caja Proyectado

Cuadro 16: Flujo de Caja Proyectado 2017-2028 (En Bs)												
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Flujo de caja operativo	101.973.318	34.315.717	36.374.660	38.557.140	40.870.568	43.322.802	45.922.170	48.677.500	51.598.150	54.694.039	57.975.682	61.454.223
Flujo de caja del periodo	65.884.254	(44.627.866)	(51.946.422)	(1.403.098)	(5.119.353)	(879.908)	(2.929.187)	874.160	3.490.867	360.013	3.942.804	10.589.184
Flujo de caja neto	166.508.375	121.880.509	69.934.086	68.530.989	63.411.635	62.531.728	59.602.541	60.476.700	63.967.568	64.327.581	68.270.384	78.859.568

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR

Se considera que las proyecciones financieras presentan criterios aceptables y se determinó que el flujo de caja neto es capaz de cubrir los gastos y amortización de pasivos correspondientes a cada periodo. El flujo de operativo es positivo durante la vigencia de la emisión.

Anexo 1. Cuadro Resumen

Cuadro Resumen - DROGUERÍA INTI S.A.							
(En miles de bolivianos)	Mar. 2019	Mar. 2020	Mar. 2021	Mar. 2022	Dic. 2022	Mar. 2023	Dic. 2023
Balance General							
Disponible	118.893	189.314	296.013	320.186	138.001	144.062	72.184
Cuentas por cobrar comerciales	121.521	155.012	73.492	80.507	118.314	98.104	130.256
Activo Total	833.270	888.398	975.435	1.040.932	1.121.253	1.140.127	1.146.403
Activo Corriente	577.967	617.794	679.458	676.400	569.333	614.937	625.730
Activo no Corriente	255.302	270.603	295.977	364.531	551.919	525.191	520.674
Activo Corriente (Prueba Ácida)	298.986	372.080	420.722	459.382	290.282	367.727	313.883
Pasivo Total	323.853	328.897	318.930	316.637	376.053	392.717	372.236
Pasivo Corriente	161.184	157.089	134.018	139.241	141.037	158.076	153.139
Pasivo no Corriente	162.669	171.807	184.912	177.395	235.016	234.641	219.098
Patrimonio	509.416	559.501	656.505	724.295	745.200	747.411	774.167
Deuda financiera total	133.017	147.203	164.396	159.821	229.284	224.212	199.695
Deuda financiera a corto plazo	8.332	12.559	21.392	22.589	32.448	30.639	28.840
Deuda financiera a largo plazo	124.684	134.644	143.004	137.232	196.837	193.573	170.855
Estados de Resultados							
Ingresos operativos	624.977	667.137	682.979	695.162	522.722	691.220	555.174
Costos de Ventas	323.904	309.032	289.944	294.053	230.851	302.701	237.151
Utilidad Bruta	302.298	358.105	393.035	401.109	291.870	388.518	318.024
Gastos operativos	283.776	311.989	304.064	321.343	248.577	332.430	278.366
EBIT	18.522	71.969	119.865	106.828	64.686	87.063	60.818
EBITDA	42.469	94.917	140.901	127.781	80.349	108.358	79.116
Gastos financieros	12.117	12.499	13.048	10.320	10.136	15.296	18.052
Resultados extraordinarios	3.170	-1.867	10.487	15.168	2.632	-3.361	-901
Utilidad Neta	21.692	44.249	99.458	92.791	45.905	48.115	38.757
Estados de Resultados (12 meses)							
Ingresos operativos	624.977	667.137	682.979	695.162	695.550	691.220	723.672
Costos de Ventas	323.904	309.032	289.944	294.053	298.895	302.701	309.001
Utilidad Bruta	302.298	358.105	393.035	401.109	396.655	388.518	414.672
Gastos Operativos	283.776	311.989	304.064	321.343	349.855	332.430	362.198
EBIT	18.522	71.969	119.865	106.828	75.453	87.063	83.195
EBITDA	42.469	94.917	140.901	127.781	96.394	108.358	107.125
Gastos Financieros	12.117	12.499	13.048	10.320	12.675	15.296	23.212
Resultados extraordinarios	3.170	-1.867	10.487	15.168	7.215	-3.361	-6.895
Utilidad Neta	21.692	44.249	99.458	92.791	51.871	48.115	40.967
Indicadores							
Endeudamiento							
Pasivo Total/ActivoTotal	0,39	0,37	0,33	0,30	0,34	0,34	0,32
Activos/Patrimonio	1,64	1,59	1,49	1,44	1,50	1,53	1,48
Pasivo Total/Patrimonio	0,64	0,59	0,49	0,44	0,50	0,53	0,48
Deuda Financiera/Patrimonio	0,26	0,26	0,25	0,22	0,31	0,30	0,26
Deuda Financiera/Pasivo Total	0,41	0,45	0,52	0,50	0,61	0,57	0,54
Solvencia							
Deuda Financiera/EBITDA	3,13	1,55	1,17	1,25	2,38	2,07	1,86
Pasivo Total/EBITDA	7,63	3,47	2,26	2,48	3,90	3,62	3,47
Pasivo No Corriente/EBITDA	3,83	1,81	1,31	1,39	2,44	2,17	2,05
Rentabilidad							
Margen de costos	51,83%	46,32%	42,45%	42,30%	42,97%	43,79%	42,70%
Margen Bruto	48,37%	53,68%	57,55%	57,70%	57,03%	56,21%	57,30%
Margen EBIT	2,96%	10,79%	17,55%	15,37%	10,85%	12,60%	11,50%
Margen Neto	3,47%	6,63%	14,56%	13,35%	7,46%	6,96%	5,66%
ROA	2,60%	4,98%	10,20%	8,91%	4,63%	4,22%	3,57%
ROAP	2,95%	5,38%	11,29%	10,15%	6,04%	5,80%	4,59%
ROE	4,26%	7,91%	15,15%	12,81%	6,96%	6,44%	5,29%
Cobertura							
EBITDA/Gastos Financieros	3,50	7,59	10,80	12,38	7,61	7,08	4,62
Cobertura del servicio de la deuda	30,34	28,44	23,82	24,44	14,75	15,75	14,08
EBITDA / Gastos Fin. + Deuda Fin. CP	2,08	3,79	4,09	3,88	2,14	2,36	2,06
Liquidez							
Liquidez General	3,59	3,93	5,07	4,86	4,04	3,89	4,09
Prueba Ácida	1,85	2,37	3,14	3,30	2,06	2,33	2,05
Capital de Trabajo	416.783	460.705	545.440	537.159	428.296	456.861	472.591
Actividad							
Rotación promedio de inventarios	1,11	1,18	1,04	1,14	1,07	1,04	0,99
Plazo Promedio de Inventarios	324	306	346	316	336	347	363
Rotación promedio de Cuentas por Cobrar	5,14	4,30	9,29	8,63	5,88	7,05	5,56
Plazo Promedio de Cobro	70	84	39	42	61	51	65
Rotación promedio de Cuentas por Pagar	2,75	3,09	4,84	5,57	3,78	4,05	3,00
Plazo Promedio de Pago	131	117	74	65	95	89	120
Ciclo de Efectivo	264	273	310	293	302	309	308
Estructura de Capital							
Capital	642.433	706.704	820.900	884.116	974.484	971.623	973.862
Deuda	20,71%	20,83%	20,03%	18,08%	23,53%	23,08%	20,51%
Patrimonio	79,29%	79,17%	79,97%	81,92%	76,47%	76,92%	79,49%
D/E ratio	26,11%	26,31%	25,04%	22,07%	30,77%	30,00%	25,79%
Eficiencia							
EBITDA a Ingresos	6,80%	14,23%	20,63%	18,38%	13,86%	15,68%	14,80%
Eficiencia Operativa	0,73	0,70	0,61	0,59	0,58	0,56	0,59
Eficiencia Administrativa	0,34	0,35	0,31	0,31	0,31	0,29	0,32

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Horizontal Balance General

Balance General	Mar. 2019	Mar. 2020	Mar. 2021	Mar. 2022	Dic. 2022	Mar. 2023	Dic. 2023
Activo							
Activo Corriente	8,46%	6,89%	9,98%	-0,45%	-15,83%	-9,09%	1,76%
Disponible	-25,93%	59,23%	56,36%	8,17%	-56,90%	-55,01%	-49,89%
Inversiones temporarias	82,74%	0,00%	0,00%	100,00%	-46,18%	1097,67%	2,21%
Cuentas por cobrar comerciales	56,45%	27,56%	-52,59%	9,55%	46,96%	21,86%	32,77%
Otras cuentas por cobrar CP	15,97%	-48,15%	109,51%	-35,54%	-76,24%	33,75%	-80,56%
Inventarios	12,18%	-11,92%	5,30%	-16,12%	28,58%	13,91%	26,15%
Gastos anticipados	19,03%	-39,72%	80,34%	7,72%	-37,50%	-28,90%	-31,03%
Activo no Corriente	-5,17%	5,99%	9,38%	23,16%	51,41%	44,07%	-0,86%
Cuentas por cobrar comerciales LP	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inventarios LP	6,08%	34,38%	14,67%	108,13%	-100,00%	7,61%	-100,00%
Inversiones permanentes	-10,41%	-7,70%	4,58%	27,60%	882,11%	491,45%	4,13%
Activo fijo neto	8,94%	7,37%	8,79%	17,22%	8,95%	14,77%	11,09%
Otros activos	0,00%	-53,49%	50,54%	-31,18%	-100,00%	-61,89%	-100,00%
Total Activo	3,88%	6,62%	9,80%	6,71%	7,72%	9,53%	0,55%
Pasivo							
Pasivo Corriente	9,77%	-2,54%	-14,69%	3,90%	1,29%	13,53%	-3,12%
Deudas comerciales	38,06%	-14,93%	-40,14%	-11,83%	49,76%	41,68%	37,86%
Deudas diversas	46,90%	-33,89%	7,26%	30,84%	2397,10%	123,28%	275,25%
Deudas bancarias	0,00%	0,00%	363,33%	-34,11%	146,13%	121,38%	-8,48%
Bonos y pagarés bursátiles	-43,49%	21,44%	-0,33%	50,10%	-6,79%	-6,55%	-2,83%
Otras cuentas por pagar	100,00%	-19,08%	30,12%	56,96%	-59,55%	-40,92%	-25,98%
Impuestos por pagar	-58,24%	71,56%	13,36%	2,17%	-80,01%	-31,60%	-78,72%
Diversas operativas	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%
Pasivo no Corriente	-2,81%	5,62%	7,63%	-4,07%	32,48%	32,27%	-6,62%
Deudas comerciales LP	-50,00%	-100,00%	0,00%	100,00%	-100,00%	-100,00%	0,00%
Deudas bancarias LP	0,00%	0,00%	91,48%	22,67%	164,75%	157,35%	-8,39%
Bonos LP	-5,39%	-7,08%	-7,62%	-13,01%	-14,07%	-14,07%	-16,48%
Provisión para indemnizaciones	15,29%	4,24%	12,77%	-6,95%	-2,09%	5,32%	17,47%
Total Pasivo	3,07%	1,56%	-3,03%	-0,72%	18,76%	24,03%	-5,22%
Patrimonio	4,41%	9,83%	17,34%	10,33%	2,89%	3,19%	3,58%
Capital pagado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de capital	35,16%	23,89%	8,70%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,00%	100,00%	10,90%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva legal	19,36%	-1,47%	10,26%	20,91%	16,13%	16,13%	7,20%
Resultados acumulados	63,25%	14,73%	23,59%	36,20%	24,16%	24,16%	10,39%
Resultado de la gestión	-65,46%	103,99%	124,77%	-6,70%	-50,53%	-48,15%	-19,45%
Total Pasivo y Patrimonio	3,88%	6,62%	9,80%	6,71%	7,72%	9,53%	0,55%

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Estado de Resultados	Mar. 2019	Mar. 2020	Mar. 2021	Mar. 2022	Dic. 2022	Mar. 2023	Dic. 2023
Ventas Netas	7,15%	6,62%	4,04%	3,15%	0,07%	-0,58%	6,05%
A terceros	7,33%	0,70%	3,49%	3,70%	-1,37%	-0,97%	4,83%
Descuento, bonificación y premios	-108,38%	-33,28%	-1,58%	9,03%	-14,68%	-4,51%	-8,40%
Otros Ingresos Operativos	11,38%	11,04%	-53,16%	-99,32%	-100,00%	175,82%	0,00%
Comisiones por distribución	11,38%	11,04%	-53,16%	-99,91%	-100,00%	2021,40%	0,00%
Total Ingresos	7,26%	6,75%	2,37%	1,78%	0,07%	-0,57%	6,21%
Costo de Ventas	10,22%	-4,59%	-6,18%	1,42%	2,14%	2,94%	2,73%
Costos directos	9,80%	-4,15%	-4,88%	-0,05%	2,14%	2,94%	2,73%
Depreciación y amortización	396,73%	-121,67%	1505,12%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Bruta	4,79%	18,46%	9,75%	2,05%	-1,50%	-3,14%	8,96%
Gastos operativos	25,98%	8,53%	-0,75%	5,20%	12,96%	3,45%	11,97%
Gastos de administración	213,86%	-39,64%	-34,37%	8,84%	484,89%	1,08%	19,36%
Gastos de comercialización	17,86%	12,04%	2,93%	7,66%	-44,20%	1,95%	5,33%
Cargos por incobrabilidad	39,38%	1965,46%	-133,08%	-100,00%	0,00%	-100,75%	0,00%
Gastos por impuestos y patentes municipales	-100,00%	0,00%	19,50%	-12,40%	8,03%	14,46%	-1,18%
Utilidad Operativa	-71,02%	148,98%	92,93%	-10,35%	-43,24%	-29,68%	-8,35%
Resultados extraordinarios	73,44%	-158,90%	-661,71%	44,64%	-75,13%	-122,16%	-134,22%
Ingresos Extraordinarios Netos	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Neta	-65,46%	103,99%	124,77%	-6,70%	-47,13%	-48,15%	-15,57%

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Vertical Balance General

Balance General	Mar. 2019	Mar. 2020	Mar. 2021	Mar. 2022	Dic. 2022	Mar. 2023	Dic. 2023
Activo							
Activo Corriente	69,36%	69,54%	69,66%	64,98%	50,78%	53,94%	54,58%
Disponible	14,27%	21,31%	30,35%	30,76%	12,31%	12,64%	6,30%
Inversiones temporarias	1,37%	0,00%	0,00%	0,69%	0,34%	7,50%	7,62%
Cuentas por cobrar comerciales	14,58%	17,45%	7,53%	7,73%	10,55%	8,60%	11,36%
Otras cuentas por cobrar CP	0,93%	0,45%	0,86%	0,52%	0,11%	0,63%	0,12%
Inventarios	33,48%	27,66%	26,53%	20,85%	24,89%	21,68%	27,20%
Gastos anticipados	4,73%	2,67%	4,39%	4,43%	2,57%	2,88%	1,97%
Activo no Corriente	30,64%	30,46%	30,34%	35,02%	49,22%	46,06%	45,42%
Cuentas por cobrar comerciales LP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,23%	0,00%	-0,23%
Inventarios LP	1,54%	1,94%	2,02%	3,95%	0,00%	3,88%	0,00%
Inversiones permanentes	2,29%	1,99%	1,89%	2,26%	20,63%	12,22%	12,65%
Activo fijo neto	26,00%	26,18%	25,94%	28,50%	28,83%	29,86%	32,99%
Otros activos	0,81%	0,35%	0,48%	0,31%	0,00%	0,11%	0,00%
Total Activo	100,00%						
Pasivo							
Pasivo Corriente	19,34%	17,68%	13,74%	13,38%	12,58%	13,86%	13,36%
Deudas comerciales	14,11%	11,26%	6,14%	5,07%	7,05%	6,56%	8,99%
Deudas diversas	0,00%	0,04%	0,03%	0,04%	0,99%	0,09%	0,32%
Deudas bancarias	0,00%	0,27%	1,16%	0,72%	1,64%	1,45%	1,32%
Bonos y pagarés bursátiles	1,00%	1,14%	1,03%	1,45%	1,26%	1,24%	1,20%
Otras cuentas por pagar	2,05%	1,56%	1,85%	2,72%	1,02%	1,46%	1,08%
Impuestos por pagar	2,12%	3,42%	3,53%	3,38%	0,63%	2,11%	0,45%
Diversas operativas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,96%	0,00%
Pasivo no Corriente	19,52%	19,34%	18,96%	17,04%	20,96%	20,58%	19,11%
Deudas comerciales LP	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudas bancarias LP	0,00%	2,11%	3,69%	4,24%	10,42%	9,96%	9,08%
Bonos LP	14,96%	13,04%	10,97%	8,94%	7,14%	7,02%	5,83%
Previsión para indemnizaciones	4,28%	4,18%	4,30%	3,75%	3,41%	3,60%	4,21%
Total Pasivo	38,87%	37,02%	32,70%	30,42%	33,54%	34,44%	32,47%
Patrimonio	61,13%	62,98%	67,30%	69,58%	66,46%	65,56%	67,53%
Capital pagado	36,60%	34,33%	31,26%	29,30%	27,20%	26,75%	26,60%
Ajuste de capital	3,06%	3,55%	3,52%	3,30%	3,06%	3,01%	2,99%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,00%	0,21%	0,21%	0,19%	0,18%	0,18%	0,18%
Reserva legal	2,63%	2,43%	2,44%	2,76%	2,98%	2,93%	3,12%
Resultados acumulados	16,25%	17,48%	19,68%	25,12%	28,95%	28,47%	31,25%
Resultado de la gestión	2,60%	4,98%	10,20%	8,91%	4,09%	4,22%	3,38%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%						

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Vertical Estado de Resultados

Estado de Resultados	Mar. 2019	Mar. 2020	Mar. 2021	Mar. 2022	Dic. 2022	Mar. 2023	Dic. 2023
Ventas Netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A terceros	117,43%	110,91%	110,32%	110,91%	109,24%	110,48%	107,98%
Descuento, bonificación y premios	-17,43%	-10,91%	-10,32%	-10,91%	-9,24%	-10,48%	-7,98%
Otros Ingresos Operativos	2,89%	3,01%	1,35%	0,01%	0,00%	0,02%	0,15%
Comisiones por distribución	2,89%	3,01%	1,35%	0,00%	0,00%	0,02%	0,15%
Total Ingresos	102,89%	103,01%	101,35%	100,01%	100,00%	100,02%	100,15%
Costo de Ventas	53,32%	47,72%	43,03%	42,30%	44,16%	43,80%	42,78%
Costos directos	53,12%	47,76%	43,66%	42,30%	44,16%	43,80%	42,78%
Depreciación y amortización	0,20%	-0,04%	-0,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Bruta	49,77%	55,29%	58,33%	57,71%	55,84%	56,22%	57,37%
Gastos operativos	46,68%	47,52%	45,33%	46,23%	47,56%	48,11%	50,21%
Gastos de administración	11,41%	6,46%	4,07%	4,30%	24,41%	4,37%	27,48%
Gastos de comercialización	35,28%	37,07%	36,67%	38,28%	19,05%	39,25%	18,92%
Cargos por incobrabilidad	0,03%	0,65%	-0,21%	-0,24%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos por impuestos y patentes municipales	0,00%	3,99%	4,58%	3,89%	4,10%	4,48%	3,82%
Utilidad Operativa	3,05%	7,12%	13,20%	11,48%	8,28%	8,12%	7,15%
Resultados extraordinarios	0,52%	-0,29%	1,56%	2,18%	0,50%	-0,49%	-0,16%
Ingresos Extraordinarios Netos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Neta	3,57%	6,83%	14,76%	13,35%	8,78%	6,96%	6,99%

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo Al 31 de diciembre de 2023 Expresado en Bolivianos	
Flujo de efectivo por actividades de operación	
Resultado neto de la gestión	38.756.656
Ajustes para reconciliar el Resultado neto al efectivo provisto por las operaciones:	
Depreciación cargada al costo de producción	9.139.642
Depreciación/Amortización cargada a gastos de administración	838.346
Depreciación cargada a gastos de comercialización	7.746.748
Resultado en inversiones permanentes	
Impuesto a a las Utilidades de la empresa	
Intereses no cobrados	-3.890.096
Provisión para indemnizaciones, neta de pagos	9.931.741
Provisiones sociales (aguinaldo y prima)	8.246.454
Provisión para Incobrables M/E	
Destrucción de inventarios	5.290.686
Provisión para obsolescencia de inventarios	
Depreciación Inmueble Paraguay y Perú	47.450
Provisión para intereses por pagar	1.356.750
Resultado neto ajustado de la gestión	77.464.377
Cambios en activos y pasivos operativos	
Disminuciones (Incrementos en Cuentas por Cobrar a Corto Plazo)	-32.053.272
Disminuciones (Incrementos en Anticipo a Proveedores)	15.905.202
Disminuciones (Incrementos en Inventarios)	-23.142.166
Disminuciones (Incrementos en Deudas Comerciales)	28.315.789
Disminuciones (Incrementos en Otras Cuentas por Pagar)	3.831.237
Pago de finiquitos	-2.756.958
Disminuciones (Incrementos en Otros Activos)	1.121.658
Disminuciones en Impuestos y Cargas Sociales por Pagar	-32.621.277
Total de flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	-41.399.787
Total flujo de efectivo por actividades de operación	36.064.590
Flujo de efectivo por actividades de inversión	
Compras de Activos Fijos. Netas de bajas de Depreciación	-55.359.198
Incremento de Inversiones	-3.799.049
Total flujo de efectivo por actividades de inversión	-59.158.247
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento	
Deudas Bancarias a Corto y Largo Plazo	-11.727.065
Pago de Bonos y Deudas por Emisión de Valores Cesión de Flujos Futuros	-14.147.110
Distribución/Pago de Dividendos	-22.910.000
Total flujo efectivo por actividades de financiamiento	-48.784.175
Total flujo de efectivo de la gestión	-71.877.832
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio	-144.061.536
Disponibilidades al Cierre del ejercicio	72.183.705
Total cambio en disponibilidades e inversiones	-71.877.831

Fuente: Droguería INTI S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 7. Estructura Organizacional



Droguería INTI S.A.
Talento Humano

Estructura Organizacional Droguería INTI S.A.

dl0-23



Fuente: Droguería INTI S.A.