

# Frigorífico Concepción S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Baja de calificación y asignación de Tendencia Sensible:** FIX (afiliada de Fitch Ratings) bajó la calificación de emisor de Frigorífico Concepción S.A. (FRICON) a A-py desde A+py y a Categoría pyA- desde pyA+ la calificación de los PEG G3 y USD 3 y series de obligaciones negociables emitidos por la compañía. Adicionalmente asignó Tendencia Sensible. Esta acción tiene como fundamentos hechos que derivan de advertir una posible situación de iliquidez, restricciones para la compañía para acceder al mercado financiero local e internacional y riesgo de refinanciación de su deuda corriente y mayor presión sobre sus flujos operativos además de cuestiones reputacionales que podrían implicar que ciertas limitaciones tanto operativos como financieros con contrapartes internacionales.

**Riesgo de refinanciación y mayor presión sobre el flujo de fondos:** Frigorífico Concepción podría enfrentar dificultades para acceder a los mercados de financiamiento y simultáneamente mayores costos desprendidos de una reacción de los mercados ante el informe preliminar de auditoría. Al 31 de diciembre la empresa contaba con deuda financiera de corto plazo por USD 178 millones con caja en el orden de 57 millones. El limitado acceso a mercado de financiamiento con mayores tasas de interés implican una presión sobre su flujo de fondos y la liquidez. Según información del emisor contaba con USD 40 millones de caja al 30 de abril 2024. El plan de inversiones para el año en curso se estimaba en USD 102 millones en tanto su flujo de fondos libres negativo ascendía a USD 144 millones. Dificultades para acceder a mercados financieros para financiar su capital de trabajo (a diciembre 2023 USD 242 millones) podrían profundizar aún más sus flujos de fondos negativos. Salvo la deuda bancaria corriente que podría ser refinanciada, la empresa no presenta vencimientos de bonos locales hasta fin de 2024 por Gs. 100.000 millones (equivalentes a USD 13,6 millones).

**Liquidez limitada y posible impacto patrimonial negativo:** Frigorífico Concepción refinanció y formulo un esquema de regularización de cuentas a cobrar de dos contrapartes por USD 239 millones. Estas cobranzas representan el 67% de las cobranzas a diciembre 2023. Según información de la compañía estas cuentas a cobrar reportaban atrasos de alrededor de dos años sin contar con las debidas provisiones por incobrabilidad. La empresa continúa vendiendo a estas contrapartes, situación que podría derivar en mayor nivel de incobrabilidad. Un provisionamiento de estas cuentas a cobrar implica un impacto negativo en el patrimonio neto de la empresa que a diciembre 2023 ascendía a USD 377 millones y una contracción de la liquidez con mayor presión sobre el flujo de fondos.

**Transparencia financiera y riesgo reputacional:** La no divulgación de los atrasos de alrededor de dos años en las cobranzas por USD 239 millones, siembran dudas sobre la transparencia financiera de la empresa, y constituyen un riesgo reputacional que podría implicar que contrapartes del exterior decidieran recortar su exposición con la empresa.

## Sensibilidad de la Calificación

La Tendencia Sensible se encuentra vinculada a las posibles consecuencias negativas en cuanto a la obtención de liquidez adicional y acceso al mercado de capitales, que puede profundizarse de continuar operando con las mismas contrapartes, el posible impacto negativo sobre su flujo de fondos y el limitado o nulo acceso a mercados financieros requiere que FIX monitoree trimestralmente la liquidez interna de la compañía, los

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Emisor	A-py
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 350.000 Millones	pyA-
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo D3 por hasta USD 50 Millones	pyA-
Tendencia	Sensible

### Resumen Financiero

Frigorífico Concepción S.A.		
Consolidado	30/09/2023	31/12/22
(Miles Gs)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	8.223.535	5.767.634
Deuda Financiera	3.908.970	2.921.264
Ingresos	9.290.493	8.009.558
EBITDA	1.199.699	809.762
EBITDA (%)	12,9	10,1
Deuda Total	3,3	3,6
Total/EBITDA (x)		
Deuda Total Neta / EBITDA (x)	3,1	3,3
EBITDA / Intereses (x)	5,3	5,6

### Criterios Relacionados

Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Corporativas, Registrado ante la Comisión Nacional de Valores, Paraguay.

### Analistas

Analista Principal  
Lisandro.savarino@fixscr.com  
Director Asociado  
lisandro.sabarino@fixscr.com  
+54 11 5235 1839

Analista Principal  
Gustavo Ávila  
Senior Director  
gustavo.avila@fixscr.com  
+54 11 5235 8142

niveles de apalancamiento y la situación financiera/patrimonial. Adicionalmente, la resolución de la Tendencia Sensible implica que la compañía logre una adecuada generación de flujos operativos, junto a una estructura de deuda de largo plazo. Todo endeudamiento superior a 3,5x y coberturas de caja y equivalentes + EBITDA sobre deuda de corto plazo inferiores a 1,0x podrían derivar en una baja de la calificación.

### **Liquidez y Estructura de Capital**

**Ajustada liquidez en proceso de crecimiento:** Al 31 de diciembre de 2023 la deuda bancaria total ascendía a USD 624 millones con un perfil de vencimientos de largo plazo (deuda de largo plazo representa 72% de la deuda total). En tanto, la caja más EBITDA cubría el 48% de la deuda de corto plazo.

## Anexo I – Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Frigorífico Concepción S.A.

(miles de PY, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Consolidado						
Normas Contables	NIIF						
Período	Año Móvil	sep-23	2022	2021	2020	2019	2018
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>							
EBITDA Operativo	1.199.699	1.008.856	809.762	443.121	438.316	178.129	111.659
EBITDAR Operativo	1.199.699	1.008.856	809.762	443.121	438.316	178.129	111.659
Margen de EBITDA	12,9	12,7	10,1	9,7	12,5	9,6	5,7
Margen de EBITDAR	12,9	12,7	10,1	9,7	12,5	9,6	5,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	18,9	10,2	21,7	9,7	6,2	20,3	11,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(8,0)	(9,5)	(8,3)	(8,5)	(8,7)	2,0	(3,1)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	26,0	37,4	24,5	18,6	0,1	25,4	6,1
<b>Coberturas</b>							
FGO / Intereses Financieros Brutos	5,3	2,8	5,6	2,6	1,5	4,6	2,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,0	5,5	4,2	3,0	4,3	3,1	1,8
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	5,0	5,5	4,2	3,0	4,3	3,1	1,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,8	0,7	1,6	1,4	2,3	0,3	0,2
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,8	0,7	1,6	1,4	2,3	0,3	0,2
FGO / Cargos Fijos	5,3	2,8	5,6	2,6	1,5	4,6	2,3
FFL / Servicio de Deuda	(0,3)	(0,5)	(0,9)	(0,8)	(1,1)	0,2	0,0
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,2)	(0,4)	(0,4)	1,2	0,3	0,2	0,0
FCO / Inversiones de Capital	(0,8)	(2,5)	(0,7)	(0,4)	(5,5)	13,6	(3,3)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>							
Deuda Total Ajustada / FGO	3,1	5,8	2,7	6,5	8,7	2,5	5,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,3	2,9	3,6	5,6	3,0	3,8	6,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,1	2,8	3,3	4,2	2,4	3,8	6,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,3	2,9	3,6	5,6	3,0	3,8	6,3
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	3,1	2,8	3,3	4,2	2,4	3,8	6,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	7,2	7,2	7,1	7,7	10,1	8,4	8,9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	32,9	32,9	10,8	6,7	6,6	68,1	62,9
<b>Balance</b>							
Total Activos	8.223.535	8.223.535	5.767.634	4.319.904	2.635.619	1.459.923	1.420.584
Caja e Inversiones Corrientes	195.619	195.619	248.083	629.636	257.421	10.818	8.503
Deuda Corto Plazo	1.284.912	1.284.912	316.075	166.103	87.469	466.003	442.859
Deuda Largo Plazo	2.624.058	2.624.058	2.605.189	2.326.270	1.232.271	217.794	261.436
Deuda Total	3.908.970	3.908.970	2.921.264	2.492.372	1.319.740	683.797	704.296
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.908.970	3.908.970	2.921.264	2.492.372	1.319.740	683.797	704.296
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.908.970	3.908.970	2.921.264	2.492.372	1.319.740	683.797	704.296
Total Patrimonio	2.728.211	2.728.211	2.031.651	1.415.266	1.114.474	641.523	552.832
Total Capital Ajustado	6.637.181	6.637.181	4.952.915	3.907.638	2.434.214	1.325.320	1.257.128

<b>Flujo de Caja</b>							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1.014.481	323.287	884.619	234.147	50.242	211.521	77.705
Variación del Capital de Trabajo	(1.354.441)	(862.658)	(1.163.339)	(336.496)	(306.308)	(171.592)	(124.195)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(339.961)	(539.371)	(278.720)	(102.349)	(256.066)	39.929	(46.490)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	0	0
Inversiones de Capital	(403.644)	(214.826)	(386.655)	(287.219)	(46.820)	(2.935)	(14.035)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(743.606)	(754.198)	(665.376)	(389.569)	(302.887)	36.994	(60.525)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	2.491	0	2.491	(147.402)	0	0	0
Variación Neta de Deuda	922.688	692.564	281.118	841.463	549.489	(34.670)	27.748
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(132.115)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	49.459	(61.634)	(381.767)	304.491	246.602	2.324	(32.778)
<b>Estado de Resultados</b>							
Ventas Netas	9.290.493	7.931.128	8.009.558	4.570.090	3.497.128	1.862.477	1.973.621
Variación de Ventas (%)	16,0	19,3	75,3	30,7	87,8	(5,6)	(18,8)
EBIT Operativo	1.162.734	980.981	776.086	422.326	423.896	159.631	93.330
Intereses Financieros Brutos	238.132	184.611	192.010	146.494	101.426	58.048	60.687
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	709.686	668.110	438.851	234.238	271.184	81.549	32.552

## Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- LTM: Últimos doce meses.
- FIX: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings).
- NC: Normas Contables Vigentes en Paraguay.
- IRR: Inventarios de Rápida Realización.

## Anexo III – Características de los Instrumentos

### Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 350.000 Millones

#### Complemento del Prospecto de la serie 1 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 70.000 millones
Tasa de interés:	11,00%
Plazo de vencimiento:	1.820 días
Pago de capital:	31/08/2027
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en diciembre, marzo, junio y septiembre desde el 6/12/2022 hasta el 31/08/2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

#### Prospecto de la serie 2 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 35.000 millones
Tasa de interés:	10,5%
Plazo de vencimiento:	1.092 días
Pago de capital:	16/10/2025
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en enero, abril, julio y octubre desde el 19/01/2023 hasta el 16/10/2025

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos

acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 3 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 15.000 millones
Tasa de interés:	11,5%
Plazo de vencimiento:	1.096 días
Pago de capital:	23/03/2026
Pago de interés:	Mensual

Fechas de pago de intereses a partir del 23/04/2024 hasta el 23/03/2026

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 4 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 10.000 millones
Tasa de interés:	11,5%
Plazo de vencimiento:	1.095 días
Pago de capital:	24/04/2026
Pago de interés:	Mensual

Fechas de pago de intereses a partir del 26/05/2023 hasta el 24/04/2026.

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos

acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 5 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 75.000 millones
Tasa de interés:	12,75%
Plazo de vencimiento:	1.638 días
Pago de capital:	06/04/2028
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en enero, abril, julio y octubre desde el 11/01/2024 hasta el 06/04/2028

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 6 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 100.000 millones
Tasa de interés:	11,00%
Plazo de vencimiento:	371 días
Pago de capital:	02/12/2024
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en febrero, mayo, agosto y diciembre, desde el 26/02/2024 hasta el 02/12/2024

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos

acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 7 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 45.000 millones
Tasa de interés:	11,75%
Plazo de vencimiento:	1092 días
Pago de capital:	16/03/2024
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en junio, septiembre, diciembre, y marzo desde junio 2024 hasta marzo 2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo D3 por hasta USD 50 Millones**

**Complemento del Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Serie 1**

Moneda:	Dólares Americanos
Monto:	USD 10.000.000
Tasa de interés:	7%
Plazo de vencimiento:	2.548 días
Pago de capital:	28/06/2029
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en octubre, enero, abril y junio desde el 6/10/2022 hasta el 28/06/2029

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Complemento del Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Serie 2**

Moneda:	Dólares Americanos
Monto:	USD 10.000.000
Tasa de interés:	7,75%
Plazo de vencimiento:	1.092 días
Pago de capital:	16/03/27
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en junio, septiembre, diciembre, marzo desde junio 2024 hasta marzo 2027.

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

## Anexo IV – Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **29 de mayo de 2024**, bajo la calificación de emisor de largo plazo de **Frigorífico Concepción** a **A-py** desde **A+py** y bajo de **pyA+** a **pyA-** la calificación de los siguientes programas de emisión global de bonos (PEG):

### Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 350.000 Millones

- G3 Serie 1 por Gs 70.000 millones.
- G3 Serie 2 por Gs 35.000 millones.
- G3 Serie 3 por Gs 15.000 millones.
- G3 Serie 4 por Gs 10.000 millones.
- G3 Serie 5 por Gs 75.000 millones.
- G3 Serie 6 por Gs 100.000 millones.
- G3 Serie 7 por Gs 100.000 millones.

### Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo D3 por hasta USD 50 Millones

- D3 Serie 1 por USD 10 millones.
- D3 Serie 2 por USD 10 millones.

Adicionalmente, se asignó **Tendencia Sensible**.

**Categoría Apy:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. La Tendencia puede ser:

- Fuerte (+): Indica que la calificación podría subir.
- Estable: Indica que la calificación no se modificaría.
- Sensible (-): Indica que la calificación podría bajar.

Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad

financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

El presente informe resumido es complementario a los informes integrales de fecha **14 de febrero de 2024** disponibles en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contemplan los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Asimismo, los distintos puntos establecidos en la metodología se encuentran cubiertos o se encuentran tratados en forma resumida.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

## Anexo V

Conforme a la regulación vigente de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 29 mayo 2024
- Tipo de reporte: Actualización
- Estados Financieros referidos al 30.09.2023
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
  - [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)
  - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
  - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
  - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
  - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
  - (+595) 21 203 030 / [alejandropiera@ghp.com.py](mailto:alejandropiera@ghp.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Frigorífico Concepción S.A.	Emisor	A-py
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 350.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG G3 por Gs 70.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 2 del PEG G3 por Gs 35.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 3 del PEG G3 por Gs 15.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 4 del PEG G3 por Gs 10.000 Millones	PyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 5 del PEG G3 por Gs 75.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 6 del PEG G3 por Gs 100.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 7 del PEG G3 por Gs 75.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo D3 por hasta USD 50 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG D3 por USD 10 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 2 del PEG D3 por USD 10 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Tendencia	Sensible

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- [www.frigorificoconcepcion.com.py](http://www.frigorificoconcepcion.com.py)
- [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: [www.fixscr.com/metodologia](http://www.fixscr.com/metodologia).

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com>

## Nomenclatura

**Categoría Apy:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría pyA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa pública y privada:

- Balances auditados al 30/09/2023 (9 meses), 31/12/2022, 31/12/2021, 31/12/2020, 31/12/19, 31/12/18 y 31/12/17 (12 meses), auditados por PKF para 2120-2018 y BCA (Corresponsal de KPMG en Paraguay) para el 2017, suministrados por la compañía.
- Balance consolidado preliminar al 31/12/2023 (12 meses), auditados por Price Waterhouse Coppers (PwC).
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3, provisto por el emisor.
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo D3, provisto por el emisor.
- Información de gestión proporcionada por la compañía.
- Presentación institucional prestada por la compañía.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoradora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.