

Frigorífico Concepción S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de Tendencia Estable: FIX (afilada de Fitch Ratings) confirmó en categoría A-py la calificación de Emisor de Frigorífico Concepción S.A. (Frigorífico Concepción) y en categoría pyA- a los Programas de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3y USD3, y asignó Tendencia Estable, sustentado en la mejora en el perfil operativo, incremento de los niveles de liquidez y a la rápida disponibilidad de financiamiento de capital de trabajo de la compañía que le permitieron en el último trimestre del 2024 comenzar a generar flujos de caja positivos. La mayor escala de operaciones y diversificación de fuentes de provisión de materia prima reducen los riesgos propios de la industria. Frigorífico Concepción es también calificada por Fitch en Categoría B, Perspectiva Estable escala internacional.

Flujo de fondos libre negativo y volatilidad del negocio: Las inversiones pendientes para incremento de la capacidad instalada, junto a las necesidades de capital de trabajo por mayor utilización de la capacidad actual y futura, mantendrán presionados los Flujos de Fondos Libres (FFL) de la compañía, que se tornarán positivos en 2025. Frigorífico Concepción ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de deuda financiera. A septiembre 2024 (año móvil) el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue positivo por USD 107 millones. La variación de capital de trabajo fue negativa por USD 267 millones, mientras que las inversiones de capital fueron por USD 62 millones generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 223 millones.

Moderado apalancamiento neto: A pesar del mayor nivel de deuda esperado, FIX estima para 2025 un endeudamiento bruto en torno a 3,1x de Deuda a EBITDA y Neto de Deuda Neta a EBITDA en torno a 3x, y un gradual desapalancamiento a partir de 2026. A septiembre 2024 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 823 millones, la cual estaba 72% concentrada en el largo plazo con vencimientos hasta 2031. La composición de la deuda incluye bonos locales por 14% del total, deuda bancaria por 50% y el remanente por 37% son bonos internacionales con vencimiento en 2028. El nivel de endeudamiento neto se ubica en 4,4x EBITDA, por encima del 3,3x de 2023 debido a un aumento de las necesidades de capital de trabajo producto de la estrategia de expansión de la compañía.

Buen acceso a financiamiento: FIX considera que Frigorífico Concepción ha demostrado tener un buen acceso a los mercados de capitales tanto locales como internacional. Por su parte, la apertura de nuevos mercados le permite además acceder a líneas de créditos garantizadas por exportaciones de países en grado de inversión, como la obtenida en diciembre 2023 con el Bank of América por USD 80 millones. Durante 2024 la compañía logró renovar el total de sus pasivos de corto plazo por USD 165 millones.

Mayor diversificación mitiga riesgos operativos: El acceso a distintos mercados reduce los riesgos de concentración de demanda en un sólo país y permite aprovechar los diferenciales de precios entre mercados, mientras que la diversificación geográfica de las plantas mitiga los riesgos regulatorios derivados de prohibiciones por temas sanitarios. Por su parte, la mayor participación esperada en el segmento de porcinos permitirá amortiguar mejor la volatilidad del segmento carnes dentro del mercado de proteínas.

Agresivo plan de crecimiento: Con fuertes inversiones realizadas en los últimos 5 años, mayor a los USD 135 millones, se amplió la capacidad de faena consolidada a 8.200 cabezas/día con una utilización de planta en el orden del 70%, permitiéndole a la compañía alcanzar en 2024 ingresos en torno a los USD 1.720 millones, manteniendo buenos márgenes operativos, superiores al 13%, que significan un EBITDA cercano a los

Informe Integral

Calificaciones

Emisor	A-py
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 Millones	pyA-
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 Millones	pyA-
Tendencia	Estable

Resumen Financiero

Frigorífico Concepción S.A.		
Consolidado	30/09/24	31/12/23
(Gs. millones)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	10.666.453	9.970.235
Deuda Financiera	6.006.660	4.548.704
Ingresos	13.025.637	11.883.841
EBITDA	1.215.286	1.268.978
EBITDA (%)	9,3	10,7
Deuda Total/EBITDA (x)	4,9	3,6
(Deuda Neta / EBITDA (x)	4,4	3,3
EBITDA / Intereses (x)	2,8	4,2

Criterios Relacionados

[Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Corporativas, Registrado ante la Comisión Nacional de Valores, Paraguay.](#)

Informes Relacionados

[Fitch Remove Frigorifico Concepcion from Negative Watc; Affirms ISD at 'B'. Diciembre 2024.](#)

Analistas

Analista Principal
 Leticia Wiesztort
 Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
 +54 11 5235 8138

Analista Secundario
 Lisandro Sabarino
 Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235 8119

USD 222 millones. En 2025 se esperan inversiones importantes para completar el plan de incremento de capacidad, principalmente del segmento cerdos.

Sensibilidad de la Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- Imposibilidad o dificultades para refinanciar la deuda a corto plazo;
- Flujo de Caja Libre negativo de manera persistente y débiles niveles liquidez;
- Ratio Deuda/EBITDA por encima de 4.5x y Deuda Neta/EBITDA por encima de 3.5x de manera sostenida.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/mejora

- Ratio Deuda/EBITDA sostenida por debajo de 3.0x;
- Flujo de Caja Libre positivo sostenido;
- Mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, que desconcentre la deuda a corto plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Moderada Liquidez: Frigorífico Concepción continúa mostrando moderada liquidez en tanto la Caja y Equivalentes más EBITDA cubre 1,1x la deuda de corto plazo, que a septiembre 2024 (año móvil) ascendía a USD 223 millones. La posición de caja y equivalentes totalizaba USD 84 millones. El nivel de Deuda Total Neta a EBITDA arroja un ratio de 4,4x. FIX estima que la compañía seguirá manteniendo los niveles de liquidez presentados históricamente.

Perfil del Negocio

Desde su constitución en Paraguay, Frigorífico Concepción se consolida como un gran productor de carne y subproductos bovinos con destino principal de exportación, que actualmente representa el 50% de los ingresos consolidados. La expansión en plantas domésticas y en Bolivia y Brasil representó un CAPEX desde 2018 de USD 200 millones promedio, financiados principalmente a través de la toma de endeudamiento bancario y financiero en el mercado de capitales que permitió alcanzar los mercados asiáticos, latinoamericanos, europeos y a partir de la habilitación de Paraguay para exportaciones a USA también este mercado. El mercado de USA representa dos tipos de productos distintos, la carne para industrialización y los cortes premium del tipo de corte consumido en Latinoamérica.

Operaciones

La compañía en forma consolidada tiene una capacidad de faena de 8.200 cabezas diarias con un grado de utilización que ronda entre el 60% y 70%. Durante 2024 se faenaron 1.538.000 cabezas, con un porcentaje de utilización de planta en torno al 68%.

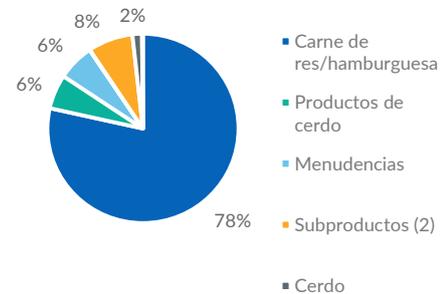
En tanto, produce principalmente carne vacuna natural, cortes de carne refrigerados, congelados, productos industrializados y otros subproductos. Como actividades secundarias, se encargan de la curtiembre de cueros tipo Wet Blue para exportación, gestión de restaurant parrilla propio y el transporte de cargas vía fluvial.

Comercialización

Ventas mercado interno (representa el 52% del total de ventas consolidadas a septiembre 2024)

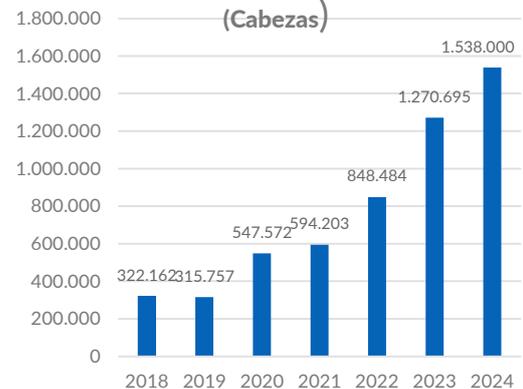
Las ventas consolidadas que realiza Frigorífico Concepción en el mercado local representan un flujo de ingresos medios. Las ventas en el mercado local están constituidas por tres canales de venta, mayorista, minorista y gastronómico. Para las ventas locales cuentan con las carnicerías gourmet (BEEF CLUB Concepción) donde se ofrecen cortes de calidad de exportación, también se cuenta con la vinculada Central de la

Ventas por segmento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Faena Bovina Consolidada (Cabezas)



Información de la empresa, FIX SCR

Carne Concepción S.A. para realizar ventas enfocadas a otro segmento del mercado. Frigorífico Concepción también cuenta con un departamento enfocado a las ventas del mercado local (Ventas M.I.) donde se encuentran ubicado un equipo de vendedores y un gerente. Los mismos se encargan de realizar las ventas a cadenas de supermercados o todo aquel que desee comprar los productos por Frigorífico Concepción. A diciembre 2024, las ventas consolidadas al mercado interno totalizaron USD 900 millones, vs. USD 832 millones en 2023. Se atribuye el incremento del mercado local a las ventas de BMG Foods (Brasil) en el mercado interno brasilero, ya que posee una red de más de 17 centros de distribución. Actualmente, la compañía posee 300 clientes activos en el mercado interno.

La producción de carne industrializada se inició en el año 2017, lanzando al mercado hamburguesas gourmet hechas con materia prima de las razas Brangus y Braford, produciendo gran variedad de hamburguesas y embutidos principalmente para el mercado local y expandiéndose en el mercado internacional. Frigorífico Concepción posee un total de 9 cámaras de refrigeración de carcasas para atender una producción de 1.600 cabezas al día con túneles para depósito de carne para 6.140 toneladas y túneles para depósito de menudencias para 2.240 toneladas. El constante crecimiento del segmento de exportación, asegurando niveles menos susceptibles a las turbulencias del mercado interno.

Ventas mercado externo (representa el 48% del total de ventas consolidadas a septiembre 2024)

Las ventas al mercado externo son realizadas por un grupo de vendedores del departamento de Comercio Exterior. Dentro de este departamento la división de mercados se da de la siguiente forma: ventas a la Unión Europea, ventas al mercado chileno, ventas de cueros, y ventas a Medio Oriente y Asia.

La participación de la venta de carne vacuna/hamburguesas en las ventas externas es del 80%. En tanto, los precios para la exportación de carne vacuna/hamburguesas se mantuvieron en USD 4.6 USD/kg. similares a los de 2023,

En 2024, las ventas consolidadas al mercado externo totalizaron USD 815 millones, nivel similar a los exportado en 2023. Actualmente, la compañía posee 150 clientes activos en el mercado exterior.

La curtiembre de cuero bovino Wet Blue integral posee una capacidad de producción de 2.000 unidades al día, siendo principalmente exportados a Europa, Asia y Brasil para la industria automovilística, fabricantes de muebles y de calzados.

Cabe destacar que en noviembre 2023 el Servicio de Inspección de Sanidad Animal y Vegetal (APHIS) de la Administración de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) autorizó la reapertura del mercado estadounidense a las exportaciones de carne paraguaya luego de 25 años. La medida convierte a Paraguay en uno de los 18 países del mundo capaz de exportar productos de carne vacuna a los Estados Unidos.

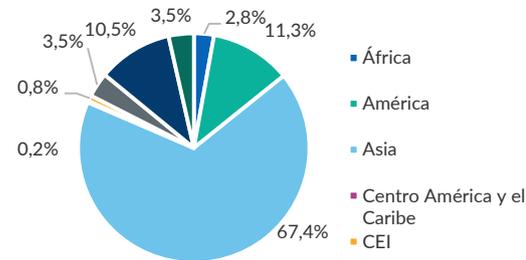
Mercado Porcino

A diciembre 2024, las ventas de carne porcina representaban el 7% de las ventas consolidadas y la faena anual consolidada totalizaba 458 mil cabezas de ganado porcino logrando en forma consolidada una utilización de la capacidad de faenado del orden de 75%.

Las exportaciones de carne de cerdo y sus derivados son extremadamente pequeñas en cualquier métrica en comparación con el consumo interno, y son realizadas desde la subsidiaria brasilera BMG Foods.

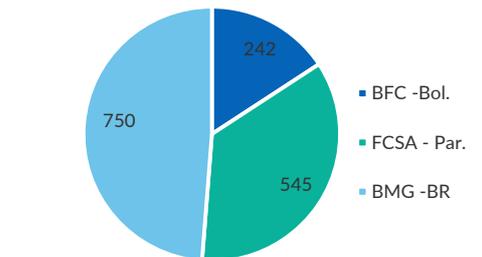
El nivel de consumo per cápita de carne de cerdo en Paraguay viene con tendencia alcista los últimos años, aunque sigue siendo bajo, con alrededor de 11 kilos por persona, por debajo del consumo de países vecinos de Latinoamérica (Chile: 21 kg/pc; Uruguay 22 kg/pc; Brasil 21 kg/pc y Argentina 17 kg/pc). En el mundo China lidera el consumo porcino con aproximadamente 50 kg/pc.

Exportaciones consolidadas por destino 9M 2024



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Faena acumulada a Diciembre 2024



Información de la empresa, FIX SCR

Posición competitiva

Frigorífico Concepción está posicionado entre los cinco primeros exportadores de América Latina y el primero en Paraguay con una cuota promedio de participación del 30% de las exportaciones totales entre el 2014 y 2024.

Asimismo, para incrementar su presencia en el mercado local, apuesta a dos consumidores claramente diferenciados: para un segmento Premium con puntos de ventas estratégicos e incluso con restaurantes para el consumo de hamburguesas, y para clientes minoristas, como supermercados y red de carnicerías periféricas, con cortes populares. Sus competidores son Minerva Foods, Cooperativa Neuland, Frigo Chorti, Frigorífico Guaraní, mientras que los competidores regionales e internacionales son Marfrig (Brasil), JBS (Brasil), Minerva (Brasil), COTO Frigorífico (Argentina), Frigorífico Rioplatense (Argentina), Frigorífico las Piedras (Uruguay) Cargill, Tyson Foods, National Beef, Smithfield Foods, JBS USA, Australian Meat, Teys Bros, Nippon Meat Packers.

Administración y calidad de los accionistas

Frigorífico Concepción pertenece a Jair Antonio de Lima, el cual posee el 94,92% del capital y a Carina Prado Duran de Lima, que posee el 2.04% del capital. Accionistas menores por la diferencia.

Se detalla la estructura de compañías que son controladas directa e indirectamente por Frigorífico Concepción:

Compañías controladas directamente:

- Frigorífico BCF S.A. (Bolivia): 80% de participación accionaria.
- BFC-PAR S.A. (Paraguay): 99.5% de participación accionaria.
- CFC SPA (Chile): 100% de participación accionaria.

Compañías controladas indirectamente:

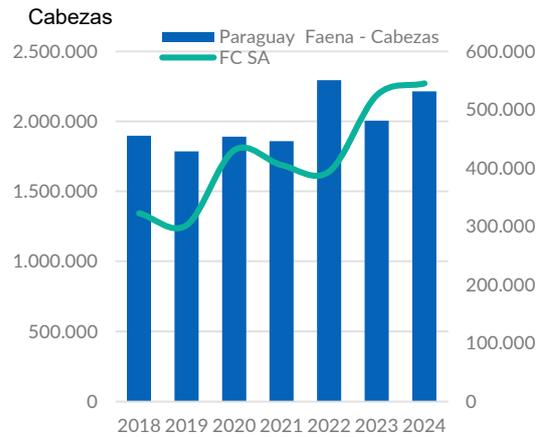
- Cabaña El Nido S.A. (Paraguay): BFC-PAR S.A. (Paraguay) tiene el 99% de participación accionaria e incluye acciones representativas del 24.39% de UPISA (Unión de Productores de Itapúa S.A).
- All Par Casings S.A. (Paraguay): En 2021, BFC S.A. ha suscrito el compromiso de aporte por el 72% del capital social.
- BMG Importação Exportação (Brasil): con el 100% del paquete accionario. Frigorífico Vila Bela Eireli (Brasil): Pertenece a BMG Importação Exportação.
- Incka Industria de Carne Katuete S.A.: con el 94% de las acciones, BMG Agrícola LTDA: con el 100% de paquete accionario, BMG Transportes Nacional e Internacional LTDA: con el 100% del paquete accionario, BFC USA LLC: con el 100% del paquete accionario.

Factores de Riesgo

El mercado masivo mundial de carne se encuentra dominado por grandes empresas (JBS, Tyson, Marfrig, BRF). La rentabilidad de la industria es considerada volátil y depende de la evolución de la oferta y demanda de carne, y está sujeta a factores climáticos, y al nivel de consumo per cápita. La industria cárnica es de uso intensivo de capital operativo, considerando que debe sostener el descalce entre su ciclo operacional (ventas y cobranzas) con el de pagos a proveedores. Además, factores de riesgos como las fluctuaciones en el precio de la carne o en el tipo de cambio, factores climáticos, fitosanitarios, políticos, logísticos y/o en las regulaciones, podrían afectar sus ventas y/o eventuales ingresos y, en consecuencia, sus niveles de liquidez.

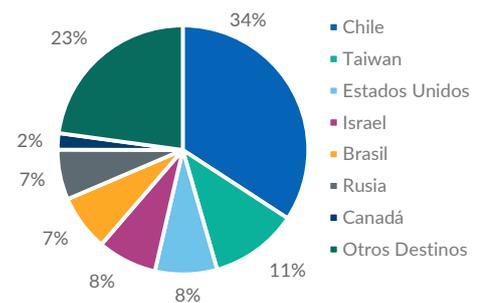
Las exportaciones paraguayas de carne bovina cerraron 2024 con un total de 353 mil toneladas y USD 1.777 millones. Las ventas, en toneladas se incrementaron un 12% y los valores en dólares fueron mayores en un 18% en comparación con 2023. El precio promedio aumentó de 4,8 USD/kg a 5,2 USD/kg.

Faena Bovina Paraguay



Fuente: Senacsa, Información de la empresa, Fix SCR

Paraguay Exportaciones Carne Bovina por Destino 2024



Fuente: Senacsa, FixScr

Por su parte, la faena en Paraguay alcanzó las 2.213.203 cabezas en 2024 con un incremento del 10% respecto de 2023 que registró 2.003.427 cabezas. La participación de Frigorífico Concepción, sumando Frigonorte y Concepción MRA se ubicó en 25%.

Históricamente el consumo per cápita ha mostrado cierta estacionalidad y normalmente ha fluctuado entre 30y 35kgs. De acuerdo con lo esperado por FIX, las perspectivas del sector proteico latinoamericano son neutrales, reflejando un consumo global estable. Se espera que el consumo mundial de carne vacuna y porcina se mantenga estable en 2025, con un aumento en el consumo de pollo de alrededor del 1% interanual, según el USDA.

Factores de Riesgo

- Flujo operativo presionado por altas necesidades de capital de trabajo y elevado nivel de inversiones.
- Volatilidad del precio de la carne. Si bien la variación del precio de las exportaciones muestra una alta correlación con el kg vivo del novillo, existe un desfase que le genera cierta sensibilidad de sus márgenes operativos.
- Cambios en normas arancelarias de los países demandantes y/o dificultades sanitarias que puedan quitarle mercados de exportación. Cambios regulatorios de los países en los que opera i.e. imposición de cupos a las exportaciones en Bolivia, cuyo principal mitigante se constituyó en la compra de dos plantas frigoríficas y una red de carnicerías para venta de productos cárnicos en el mercado interno de forma de soslayar el cepo impuesto a las exportaciones.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Las ventas a septiembre 2024 (año móvil) ascendieron a USD 1.771 millones, un 9% más en comparación con 2023. Los mayores ingresos se derivaron de mayores volúmenes de productos vendidos. Los precios en el mercado externo se mantuvieron en niveles similares a los 2023, mientras que las ventas en el mercado local aumentaron principalmente debido al volumen de ventas y precios favorables en BMG Foods de Brasil.

A septiembre 2024 (año móvil), el nivel de EBITDA consolidado alcanzó USD 166 millones, con un margen de 9%, apenas por debajo del promedio histórico de la compañía.

Los ingresos según la información de gestión a diciembre 2024 superan los USD 1.715 millones con márgenes de EBITDA en el orden del 13%.

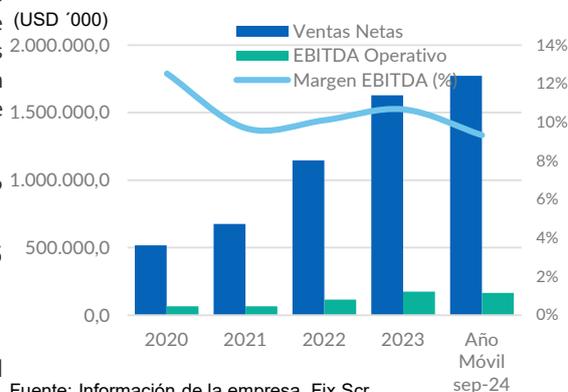
Flujo de fondos

La actividad ganadera demanda importantes niveles de capital de trabajo, con un ciclo del negocio de alrededor de dos años. Frigorífico Concepción ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de deuda financiera. A septiembre 2024 (año móvil) el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue positivo por USD 107 millones. La variación de capital de trabajo fue negativa por USD 267 millones, mientras que las inversiones de capital fueron por USD 62 millones generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 223 millones.

La variación en el capital de trabajo se explica por la compra de ganado en pie, los gastos operativos derivados de las nuevas empresas del grupo que fueron maquinarias y equipamiento para la subsidiaria BMG (6 plantas), la continuación de obras en INCKA (se espera esté operativa a principios de 2025) todas estas obras sustentadas en mayor nivel de exportaciones de carne vacuna, y mayor participación de carne porcina en la estructura de ingresos. Actualmente el negocio porcino es incipiente con poca relevancia en los ingresos.

Hacia adelante, FIX estima que con la finalización de las inversiones para incremento de la capacidad instalada, junto a las menores necesidades de capital de trabajo por mayor

Evolución Ventas - EBITDA

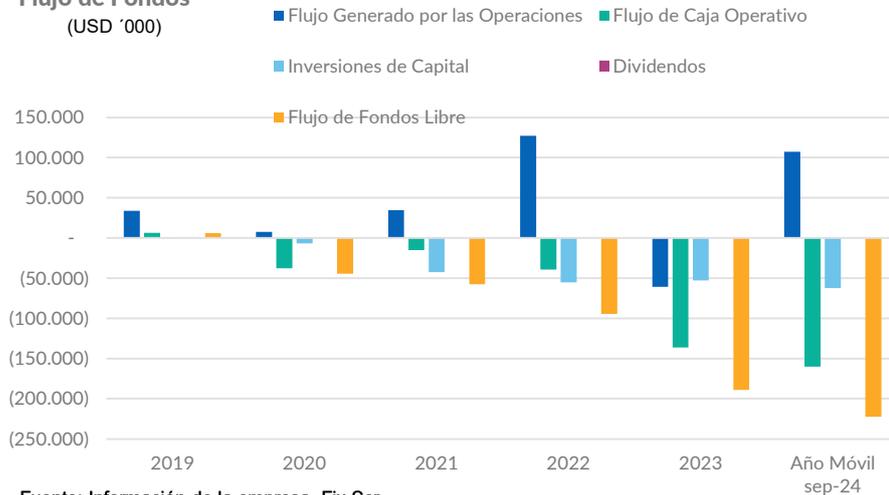


Inversiones de Capital



utilización de la capacidad, los Flujos de Fondos Libres (FFL) de la compañía, se tornaran positivos en 2025.

Flujo de Fondos
 (USD '000)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Liquidez y estructura de capital

A septiembre 2024 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 823 millones, la cual está 72% concentrada en el largo plazo con vencimientos hasta 2031. La composición de la deuda incluye bonos locales por 14% del total, deuda bancaria por 49% y el remanente por 37% son bonos internacionales con vencimiento en 2028. El nivel de endeudamiento se ubica en 5x EBITDA, por encima del con el nivel Deuda Total/EBITDA 3,6x al cierre 2023.

La deuda financiera a diciembre 2024 se ubicaba en el orden de USD 823 millones, el incremento es debido a las mayores necesidades de capital de trabajo que tuvo la compañía.

A pesar del mayor nivel de deuda esperado, FIX estima para 2024 un endeudamiento bruto en torno a 3,8x de Deuda a EBITDA y Neto de Deuda Neta a EBITDA en torno a 3,7x, y un gradual desapalancamiento a partir de 2025. A septiembre 2023 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 536 millones, la cual estaba 67,1% concentrada en el largo plazo con vencimientos hasta 2031. La composición de la deuda incluye bonos locales por 5% del total, deuda bancaria por 38% y el remanente por 57% son bonos internacionales con vencimiento en 2028. El nivel de endeudamiento se ubica en 3,2x EBITDA que compara favorablemente con el nivel Deuda Total/EBITDA 3,6x al cierre 2024.

Frigorífico Concepción continúa mostrando moderada liquidez en tanto la caja y equivalentes más EBITDA cubre 1,1x la deuda de corto plazo, que a septiembre 2024 (año móvil) ascendía a USD 230 millones. La posición de caja y equivalentes totalizaba USD 87 millones. El nivel de deuda total neta /EBITDA arroja un ratio de 4x. FIX estima que la compañía seguirá manteniendo los niveles de liquidez presentados históricamente.

Liquidez - Frigorífico Concepción S.A.						
USD '000	2019	2020	2021	2022	2023	Año Móvil 2024
EBITDA Operativo	28.514	64.671	65.508	115.911	173.952	165.271
Caja e Inversiones Corrientes	1.674	37.307	91.639	35.695	56.854	87.018
Deuda Corto Plazo	72.103	12.676	24.175	45.478	177.912	230.741
Deuda Largo Plazo	33.69	178.587	338.573	374.844	447.050	592.653

9

Indicadores Crediticios						
EBITDA / Deuda CP	0,4	5,1	2,7	2,5	1,0	0,7
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	0,4	8,0	6,5	3,3	1,3	1,1
Deuda Total / EBITDA	3,7	3,0	5,5	3,6	3,6	5,0

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Con fecha 2 de febrero 2024 Frigorífico Concepción hizo una presentación a los tenedores de Bonos Internacionales por USD 300 millones con vencimiento 2028 para obtener de parte de ellos el consentimiento para modificar ciertos términos y condiciones del contrato de los bonos internacionales garantizados con la intención ampliar las garantías y ciertos covenants con la posibilidad de emitir una nueva serie de bonos internacionales garantizados en condiciones “pari-passu” con los bonos existentes. Para lo cual se ofreció a los tenedores de los bonos 2028 un incentivo económico. La solicitud de consentimiento tuvo una aceptación del 88,74% por parte de los tenedores de los Bonos Internacionales por USD 300 millones con vencimiento a 2028. A pesar de la amplia aceptación y por condiciones de mercado la compañía decidió no concretar el pedido de consentimiento ni emitir nueva deuda bajo dichas condiciones. Por lo tanto, la estructura de capital permanece inalterada.

Fondeo y flexibilidad financiera

FIX considera que Frigorífico Concepción ha demostrado un buen acceso a los mercados de capitales tanto locales como internacionales. Actualmente la compañía cuenta con líneas de préstamos de corto plazo con bancos de Paraguay, Bolivia y Brasil, líneas de largo plazo en Bancos Internacionales off-shore y acceso al financiamiento del mercado internacional a través de las Bonos que vencen en 2028. La apertura de nuevos mercados le permite además acceder a líneas de créditos garantizadas por exportaciones de países en grado de inversión, como la obtenida en diciembre 2023 con el Bank of América por USD 80 millones.

Anexo I – Resumen Financiero

Resumen Financiero - Frigorífico Concepción S.A.

(miles de PY, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	sep-24	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	1.215.286	1.012.878	1.268.978	809.762	443.121	438.316
EBITDAR Operativo	1.215.286	1.012.878	1.268.978	809.762	443.121	438.316
Margen de EBITDA	9,3	10,6	10,7	10,1	9,7	12,5
Margen de EBITDAR	9,3	10,6	10,7	10,1	9,7	12,5
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,1	24,0	(1,9)	21,8	9,7	6,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	(12,6)	(12,9)	(11,6)	(8,3)	(8,5)	(8,7)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	14,2	18,5	30,8	24,5	18,6	0,1
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,8	4,9	(0,5)	5,6	2,6	1,5
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,8	2,9	4,2	4,2	3,0	4,3
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	54,8	2,9	4,2	4,2	3,0	4,3
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,5	0,8	1,6	1,4	2,3
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,6	0,5	0,8	1,6	1,4	2,3
FGO / Cargos Fijos	2,8	4,9	(0,5)	5,6	2,6	1,5
FFL / Servicio de Deuda	(0,6)	(0,5)	(0,7)	(0,9)	(0,8)	(1,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,3)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	1,2	0,3
FCO / Inversiones de Capital	(2,6)	(3,3)	(2,6)	(0,7)	(0,4)	(5,5)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	4,9	2,7	(32,5)	2,7	6,5	8,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,9	4,4	3,6	3,6	5,6	3,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,4	4,0	3,3	3,3	4,2	2,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	4,9	4,4	3,6	3,6	5,6	3,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	4,4	4,0	3,3	3,3	4,2	2,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	8,9	8,7	8,1	7,1	7,7	10,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	28,0	28,0	28,5	10,8	6,7	6,6
Balance						
Total Activos	10.666.453	10.666.453	9.970.235	5.767.634	4.319.904	2.635.619
Caja e Inversiones Corrientes	634.799	634.799	413.805	248.083	629.636	257.421
Deuda Corto Plazo	1.683.257	1.683.257	1.294.909	316.075	166.103	87.469
Deuda Largo Plazo	4.323.403	4.323.403	3.253.795	2.605.189	2.326.270	1.232.271
Deuda Total	6.006.660	6.006.660	4.548.704	2.921.264	2.492.372	1.319.740
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	6.006.660	6.006.660	4.548.704	2.921.264	2.492.372	1.319.740
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	6.006.660	6.006.660	4.548.704	2.921.264	2.492.372	1.319.740
Total Patrimonio	3.357.584	3.357.584	2.744.121	2.031.651	1.415.266	1.114.474
Total Capital Ajustado	9.364.244	9.364.244	7.292.825	4.952.915	3.907.638	2.434.214

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	787.302	1.339.139	(442.419)	887.207	234.147	50.242
Variación del Capital de Trabajo	(1.965.640)	(2.276.314)	(552.026)	(1.161.684)	(336.496)	(306.308)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(1.178.338)	(937.175)	(994.445)	(274.478)	(102.349)	(256.066)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Inversiones de Capital	(458.837)	(287.001)	(386.662)	(386.655)	(287.219)	(46.820)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FLL)	(1.637.176)	(1.224.177)	(1.381.108)	(661.134)	(389.569)	(302.887)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(278)	(278)	0	2.491	(147.402)	0
Variación Neta de Deuda	2.194.986	1.457.956	1.729.925	281.118	841.463	549.489
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	557.532	233.501	348.817	(377.525)	304.491	246.602
Estado de Resultados						
Ventas Netas	13.025.637	9.515.843	11.883.841	8.009.558	4.570.090	3.497.128
Variación de Ventas (%)	9,6	13,6	48,4	75,3	30,7	87,8
EBIT Operativo	1.075.253	922.356	1.191.592	776.086	422.326	423.896
Intereses Financieros Brutos	438.888	344.244	302.599	192.010	146.494	101.426
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	477.970	422.736	760.479	438.851	234.238	271.184

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.
- Covenants: Compromisos de hacer y de no hacer
- Pari-Passu: En idénticas condiciones.

Anexo III – Características de los Instrumentos

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 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 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:	16/03/2027
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.

Prospecto de la serie 8 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 100.000 millones
Tasa de interés:	12%
Plazo de vencimiento:	1092 días
Pago de capital:	23/11/2027
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en febrero, mayo, agosto, noviembre desde febrero 2024 hasta noviembre 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.

Prospecto de la serie 9 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 128.308 millones
Tasa de interés:	11%
Plazo de vencimiento:	1820 días
Pago de capital:	08/01/2030
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en abril, julio, octubre, enero desde abril 2025 hasta enero 2030

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 20 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 **7 de mayo de 2025**, confirmó* la calificación de emisor de **Frigorífico Concepción** en Categoría **A-py** y confirmó* en Categoría **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 578.308 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 7 por Gs 45.000 millones.
- G3 Serie 8 por Gs 100.000 millones
- G3 Serie 9 por Gs 128.308 millones

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo D3 por hasta USD 20 millones

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

Adicionalmente, se asignó **Tendencia Estable**.

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 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. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Anexo V

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

- Fecha de la calificación: 7 de mayo de 2025.
- Tipo de reporte: Integral por revisión de Tendencia.
- Estados Financieros referidos al 30.09.2024
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - 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

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 578.308 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 7 del PEG G3 por Gs 45.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 8 del PEG G3 por Gs 100.000 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 9 del PEG G3 por Gs 128.308 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG USD3 por USD 10 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 2 del PEG USD3 por USD 10 Millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Tendencia	Estable

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
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: 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

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información.

- Perfil del negocio.
- Posición competitiva.
- Administración y calidad de los accionistas.
- Riesgos del sector.
- Rentabilidad.
- Flujo de fondos.
- Liquidez y estructura de capital.
- Fondeo y flexibilidad financiera.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Fuentes

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

- Balances al 30/09/2024 (9 meses) y 31/12/2023, 31/12/2022, 31/12/2021, 31/12/2020, 31/12/2019, 31/12/2018 y 31/12/2017 (12 meses), auditados por PWC para 2024-2023, PKF para 2022-2018 y BCA (Corresponsal de KPMG en Paraguay) para el 2017, suministrados por la compañía.
- Prospecto provisional del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3, provisto por el emisor.
- Prospecto provisional del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3, provisto por el emisor.

- Información de gestión proporcionada por la compañía.
- Presentación institucional prestada por la compañía.
- Tendencias de la industria y perspectivas suministradas por la compañía.
- Modelo económico-financiero provisto por el emisor.

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 calificador-, 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 diseminación 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.