

Frigorífico Concepción S.A.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación: FIX (afilada de Fitch Ratings) subió a categoría A+py tendencia estable desde Apy tendencia estable la calificación de Emisor de Frigorífico Concepción S.A. (Frigorífico Concepción) y a la categoría pyA+ tendencia estable desde pyA tendencia estable a los Programas de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3y USD3. La suba de calificación responde a la mejora en el perfil operativo de la compañía en función de los importantes avances en las inversiones realizadas que mejoran la diversificación geográfica de activos y clientes, a la vez que posibilitan el acceso a nuevos mercados, incrementando la participación esperada de exportaciones en las ventas. La mayor escala de operaciones y diversificación de fuentes de provisión de materia prima reducen los riesgos propios de la industria.

Mayor diversificación mitiga riesgos operativos: El acceso a nuevos mercados reduce los riesgos de concentración de demanda en un solo 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 2023 ingresos en torno a los USD 1.500 millones, manteniendo buenos márgenes operativos, superiores al 11%, que significan un EBITDA cercano a los USD 170 millones. En 2024 se esperan inversiones importantes para completar el plan de incremento de capacidad, principalmente del segmento cerdos.

Flujo de fondos libre negativo y volatilidad del negocio: Las inversiones pendientes para incremento de la capacidad instalada, junto a las mayores 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, manteniéndose negativos hasta 2025, momento en el que FIX espera se revierta la tendencia hacia cifras positivas. Frigorífico Concepción ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de deuda financiera. A septiembre 2023 (año móvil) el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue positivo por USD 138 millones. La variación de capital de trabajo fue negativa por USD 187 millones, mientras que las inversiones de capital fueron por USD 56 millones generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 105 millones.

Moderado apalancamiento neto: 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 2022.

Buen acceso a financiamiento: FIX considera que Frigorífico Concepción ha demostrado tener un buen acceso a los mercados de capitales tanto locales como internacional. Si bien la compañía ha desistido de la emisión internacional por USD 300 millones luego de la obtención de consentimiento de los tenedores de los bonos con vencimiento a 2028,

Informe Integral

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 USD3 por hasta USD 50 Millones	pyA+
Tendencia	Estable

Resumen Financiero

Frigorífico Concepción S.A.		
Consolidado	30/09/23	31/12/22
(Gs. millones)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	8.233.535	5.767.634
Deuda Financiera	3.908.970	2.921.269
Ingresos	9.290.493	8.009.558
EBITDA	1.199.699	809.762
EBITDA (%)	12,9	10,01
Deuda		
Total/EBITDA (x)	3,3	3,6
(Deuda Neta / EBITDA (x))	3,1	2,8
EBITDA / Intereses (x)	5,0	4,2

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Fitch Assigns 'B+'/'RR4' Rating to Frigorifico Concepcion's Senior Secured Bonds. Febrero 2024.](#)

Analistas

Analista Principal
Martín Suárez
Associate
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8138

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

FIX entiende que el buen acceso en los mercados locales le permitirá acceder a los fondos necesarios para cancelar pasivos de corto plazo y a su vez avanzar en el plan de crecimiento. 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.

Sensibilidad de la Calificación

Dada la alta ciclicidad de la industria, la tolerancia a la deuda es baja. Un crecimiento agresivo que requiera financiamiento adicional y derive en un aumento del endeudamiento de forma sostenida por encima del esperado, mayor a 4,5x de Deuda a EBITDA, podría derivar en una baja de calificación. También podría bajar la calificación de Frigorífico Concepción si el desempeño operativo empeora debido a un menor número de faenas respecto de lo esperado o aumento de costos que debilitan los márgenes de EBITDA y generación de flujos operativos.

Adicionalmente, FIX podría bajar la calificación si los nuevos negocios emprendidos requieren mayores necesidades de capital de trabajo a las proyectadas, presionando aún más los Flujos de Fondos Libres.

La calificación de la compañía podría subir en caso de un crecimiento de la producción más rápido de lo esperado junto con márgenes estables y crecientes con la consolidación de las nuevas unidades de negocios, y optimizaciones operativas que se materialicen en más acotadas necesidades de capital de trabajo permitiendo mejora en los Flujos de Caja Operativos (FGO), disminuyendo la necesidad de mayor endeudamiento y alcanzando un apalancamiento de Deuda Neta a EBITDA por debajo de 3,0x.

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 2023 (año móvil) ascendía a USD 176 millones. La posición de caja y equivalentes totalizaba USD 27 millones. El nivel de Deuda Total Neta a EBITDA arroja un ratio de 3,2x. FIX estima que la compañía seguirá manteniendo los niveles de liquidez presentados históricamente.

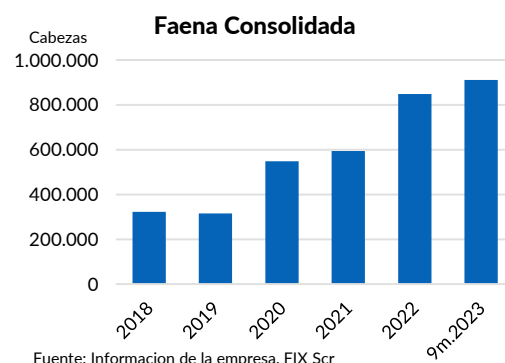
Perfil del Negocio

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 más del 50% de los ingresos consolidados. En conjunto con las plantas en Bolivia y Brasil exportó durante 9 meses de 2023 195 mil toneladas de productos vacunos que representan un 30% más que lo exportado en 9 meses de 2022. La expansión en plantas domésticas y en Bolivia y Brasil representó un CAPEX desde 2018 de USD 135 millones promedio, financiados principalmente a través de la toma de endeudamiento bancario y financiero en el mercado de capitales que permitió el 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.

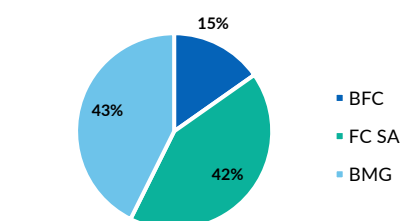
Operaciones

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%. Hasta el 3er Trimestre 2023 se faenaron 910.000 cabezas, con un porcentaje de utilización de planta en torno al 68%. Frigorífico Concepción, faeno en ese periodo 384 mil cabezas bovinas, (42% de la faena consolidada).

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.



Faena por unidad de negocios 2023 (9 meses)



Comercialización

Ventas mercado interno (representa el 55% del total de ventas consolidadas a septiembre 2023)

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 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 septiembre 2023, las ventas consolidadas al mercado interno totalizaron USD 705 millones, vs. USD 352 millones en mismo periodo 2022. 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.

La participación de la venta de carne vacuna/hamburguesas en las ventas en el mercado interno es del 46%. Los precios de venta de carne vacuna/hamburguesas en el mercado interno se expandieron 21,6% ascendiendo a USD 4.5 USD/kg.

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 45% del total de ventas consolidadas a septiembre 2023)

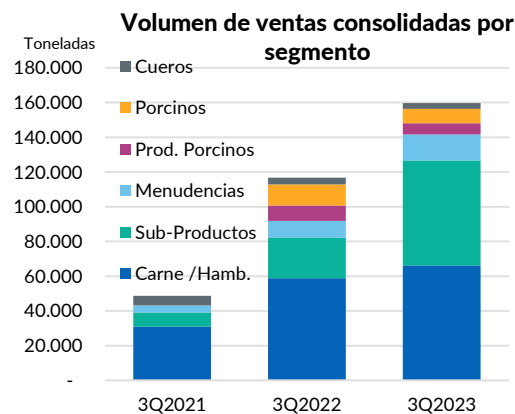
Las ventas al mercado externo son realizadas por un grupo de vendedores del departamento de Comercio Exterior. Dentro de este departamento la división de mercados se da de la siguiente forma: ventas a la Unión Europea, ventas al mercado chileno, ventas de cueros, y ventas a Medio Oriente y Asia.

La participación de la venta de carne vacuna/hamburguesas en las ventas externas es del 54%. En tanto, los precios para la exportación de carne vacuna/hamburguesas mostraron una disminución del 18% al 30 de septiembre 2023 vs. similar periodo 2022, llegando a USD 4.6 USD/kg.

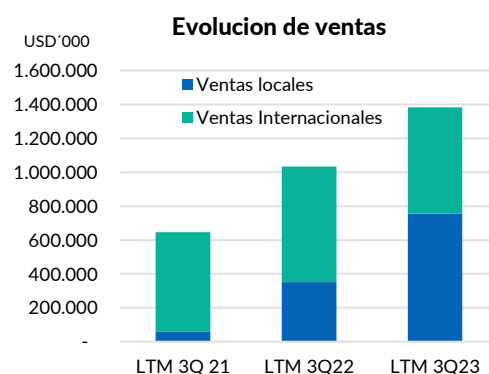
A septiembre 2023, las ventas consolidadas al mercado externo totalizaron USD 576 millones comparando desfavorablemente con las ventas externas consolidadas a septiembre 2022 por USD 682 millones. Actualmente, la compañía posee 150 clientes activos en el mercado exterior.

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.

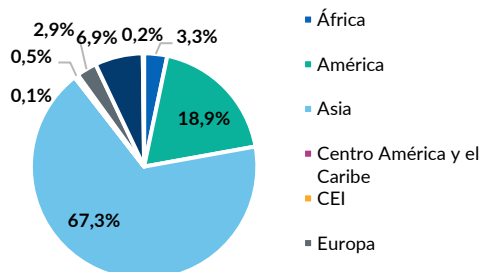


Fuente: Información de la empresa, FIX Scr



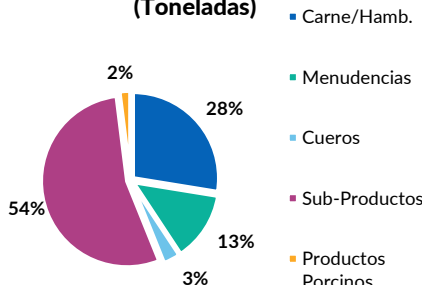
Fuente: Información de la empresa, FIX Scr

Exportaciones consolidadas por destino 3Q 2023



Fuente: Información de la empresa, FIX Scr

Volumen de exportaciones por segmento - 3Q 2023 (Toneladas)



Fuente: Información de la empresa, FIX Scr

Mercado Porcino

A diciembre 2022, las ventas de carne porcina representaban el 5,7% de las ventas consolidadas y la faena anual consolidada totalizaba 247.7 mil cabezas de ganado porcino logrando en forma consolidada una utilización de la capacidad de faenado del orden de 75%. En tanto, a septiembre 2023 (9 meses), la faena acumulada alcanzaba 321,1 mil cabezas y el uso de la capacidad instalada se situó en el 80% en términos consolidados.

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.

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 2023.

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.

Competidores Locales: Minerva Foods, Cooperativa Neuland, Frigo Chorti, Frigorífico Guaraní.

Competidores Regionales: Marfrig (Brasil), JBS (Brasil), Minerva (Brasil), COTO Frigorífico (Argentina), Frigorífico Rioplatense (Argentina), Frigorífico las Piedras (Uruguay).

Competidores Internacionales: 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 2023 con un total de 315.521 toneladas y USD 1.506,6 millones. Las ventas, en toneladas disminuyeron un 5,4% y los valores en dólares fueron menores en un 12,5% que en 2022. El precio promedio disminuyó de 5,2 USD/kg a 4,8 USD/kg.

Por su parte, la faena en Paraguay alcanzo las 2.003.427 cabezas en 2023 con una reducción del 13% respecto de 2022 que registró 2.294.780 cabezas. La participación de Frigorífico Concepción, sumando Frigonorte y Concepción MRA se ubicó en 26%.

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 2024, con un aumento en el consumo de pollo de alrededor del 1% interanual, según el USDA.

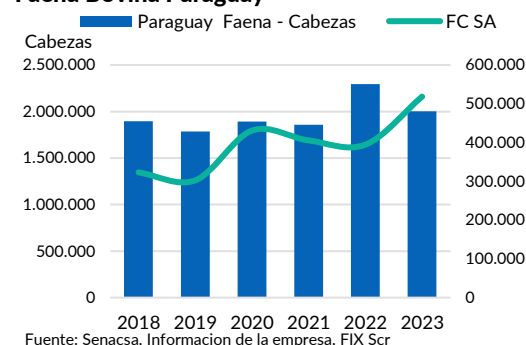
En tanto, Paraguay no puede exportar a China, que sigue impulsando el comercio mundial. Se espera que las importaciones se mantengan estables en 2024 después de casi aumentar un 7% interanual en 2023, según el USDA. La carne vacuna representa la mayor proporción de proteínas importadas por China, seguida de la carne de cerdo.

Adicionalmente, el USDA pronostica un aumento de alrededor del 2,2% interanual en la producción brasileña de proteínas en 2024 debido al abundante ganado disponible para faena.

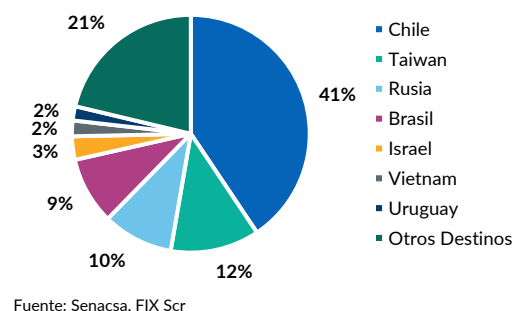
Factores de Riesgo

- 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.

Faena Bovina Paraguay



Paraguay Exportaciones Carne Bovina por Destino 2023



- 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 2023 (año móvil) ascendieron a USD 1.282 millones vs. los USD 1.191 millones del año móvil a septiembre 2022, siendo los ingresos totales superiores en 8%. Los mayores ingresos se derivaron de mayores volúmenes de productos vendidos. Si bien, los precios en el mercado externo registraron una tendencia bajista (-18%), en el mercado interno los precios fueron en alza (+21,6%). Las ventas en el mercado local aumentaron principalmente debido al volumen de ventas y precios favorables en BMG Foods de Brasil. Mientras que las exportaciones disminuyeron respondiendo al debilitamiento de los precios internacionales.

A septiembre 2023 (año móvil), el nivel de EBITDA consolidado alcanzó USD 166 millones (con un margen de 12,9%), superior a los USD 109 millones de igual periodo 2022, y un margen de 9,2%. El mayor margen de EBITDA se origina en las mayores exportaciones desde Bolivia (margen de EBITDA 15%) leve reducción del precio del ganado en pie, y mayor volumen de productos vendidos a nivel exportación como venta local en Brasil.

Los ingresos según la información de gestión a diciembre 2023 superan los USD 1.500 millones con márgenes de EBITDA en el orden del 11%.

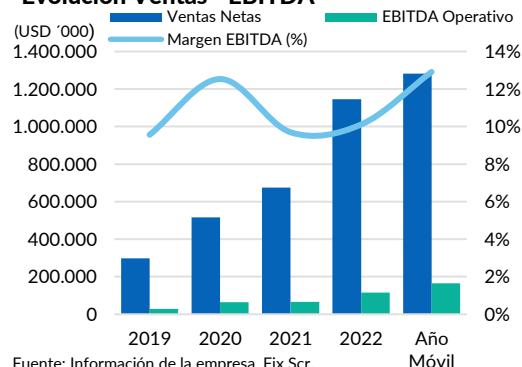
Flujo de fondos

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 2023 (año móvil) el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue positivo por USD 138 millones. La variación de capital de trabajo fue negativa por USD 187 millones, mientras que las inversiones de capital fueron por USD 56 millones generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por USD 105 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.

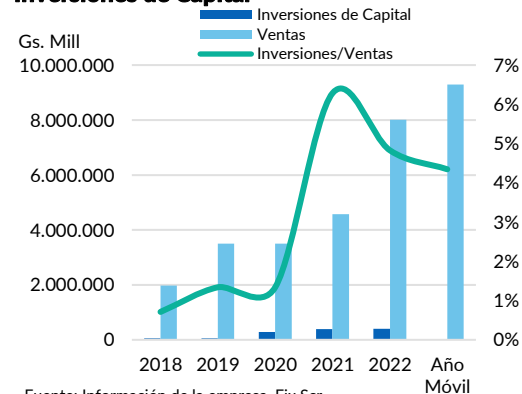
Hacia adelante, FIX estima que las inversiones pendientes para incremento de la capacidad instalada, junto a las mayores necesidades de capital de trabajo por mayor utilización de la capacidad actual y futura, mantendrán presionados los Flujos de Fondos Libres (FFL) de la compañía, manteniéndose negativos hasta 2025, momento en el que FIX espera se revierta la tendencia hacia cifras positivas.

Evolución Ventas - EBITDA



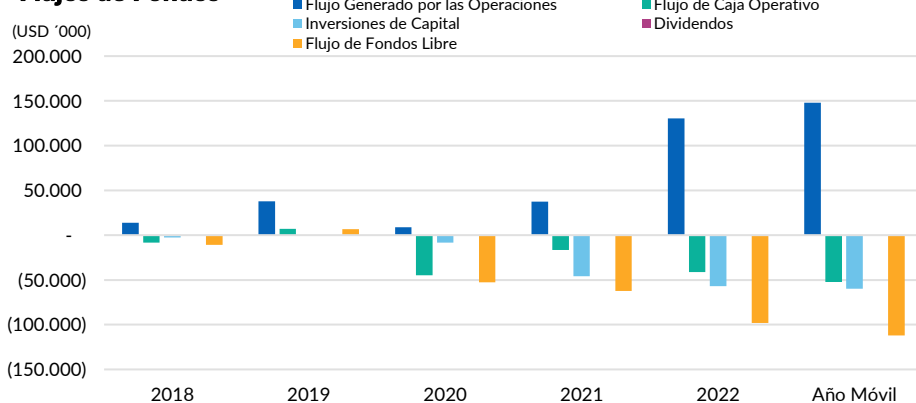
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujos de Fondos



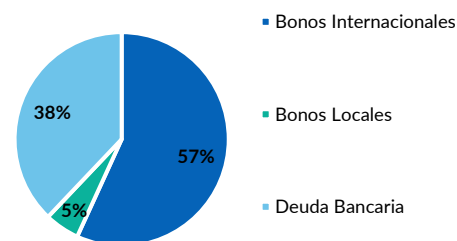
Liquidez y estructura de capital

A septiembre 2023 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 536 millones, la cual está 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 3,3x EBITDA que compara favorablemente con el nivel Deuda Total/EBITDA 3,6x al cierre 2022.

La deuda financiera a diciembre 2023 se ubicaba en el orden de USD 620 millones, el incremento por la toma de un nuevo préstamo internacional por USD 80 millones a tres años con amortizaciones mensuales a partir del 18vo mes.

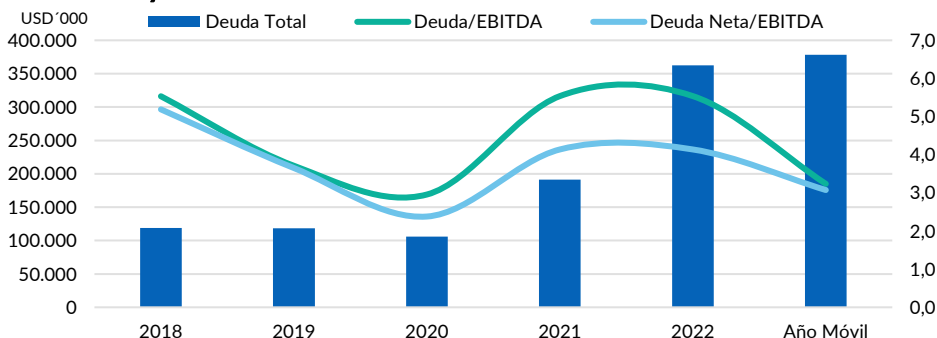
A pesar del mayor nivel de deuda esperado, FIX estima para 2024 un endeudamiento bruto en torno a 3,8x de Deuda a EBITDA y Neto de Deuda Neta a EBITDA en torno a 3,7x, y un gradual desapalancamiento a partir de 2025. A septiembre 2023 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por 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 2022.

Fuentes de Financiamiento Septiembre 2023



Fuente: Información de la empresa,

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, FIX Scr

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 2023 (año móvil) ascendía a USD 176 millones. La posición de caja y equivalentes totalizaba USD 27 millones. El nivel de deuda total neta /EBITDA arroja un ratio de 3,2x. FIX estima que la compañía seguirá manteniendo los niveles de liquidez presentados históricamente.

Liquidez - Frigorífico Concepción S.A.

USD '000	2019	2020	2021	2022	Año Móvil a Sept-23
EBITDA Operativo	28.514	64.671	65.508	115.911	165.520
Caja e Inversiones Corrientes	1.674	37.307	91.639	35.695	26.813
Deuda Corto Plazo	72.103	12.676	24.175	45.478	176.120
Deuda Largo Plazo	33.699	178.587	338.573	374.844	359.673

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

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1.000.359	323.285	884.619	234.147	50.242	211.521
Variación del Capital de Trabajo	(1.354.441)	(862.658)	(1.163.339)	(336.496)	(306.308)	(171.592)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(354.083)	(539.373)	(278.720)	(102.349)	(256.066)	39.929
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	0
Inversiones de Capital	(403.644)	(214.826)	(386.655)	(287.219)	(46.820)	(2.935)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(757.728)	(754.200)	(665.376)	(389.569)	(302.887)	36.994
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	2.491	0	2.491	(147.402)	0	0
Variación Neta de Deuda	922.688	692.564	281.118	841.463	549.489	(34.670)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(132.115)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	35.337	(61.636)	(381.767)	304.491	246.602	2.324
Estado de Resultados						
Ventas Netas	9.290.493	7.931.128	8.009.558	4.570.090	3.497.128	1.862.477
Variación de Ventas (%)	16,0	19,3	75,3	30,7	87,8	(5,6)
EBIT Operativo	1.162.734	980.981	776.086	422.326	423.896	159.631
Intereses Financieros Brutos	238.132	184.611	192.010	146.494	101.426	58.048
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	709.686	668.110	438.851	234.238	271.184	81.549

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 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.

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 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.

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 **14 de febrero de 2024**, subió la calificación de emisor de **Frigorífico Concepción S.A. (Frigorífico Concepción)** a **A+py**. Asimismo, subió a la Categoría **pyA+** la calificación de instrumentos de largo plazo de los siguientes programas de emisión global de bonos:

- 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.
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 50 millones.
- USD3 Serie 1 por USD 10 millones.

En el mismo comité se asignó en la Categoría **pyA+** la calificación de instrumentos de la siguiente serie de obligaciones negociables previamente emitidas por la compañía:

- 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.

La **Tendencia** es **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.

Anexo V

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

- Fecha de la calificación: 14 de febrero de 2024.
- Tipo de reporte: Integral por revisión anual.
- Estados Financieros referidos al 30.09.2023
- 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 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.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 50 Millones	pyA+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 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 30/09/2023; 31/12/2022; 31/12/2021, 31/12/2020, 31/12/2019, 31/12/2018 y 31/12/2017 (12 meses), auditados por PKF para 2023-2018 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.