

	Ene. 2023	Ene. 2024
Solvencia	A-py	A-py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2021	2022	Sep.23*
Ebitda ⁽¹⁾	34.005	54.942	43.247
Margen Ebitda	34.005	54.942	43.247
Endeudamiento Total	1,6	1,6	1,6
Endeudamiento Financiero	1,0	1,0	1,0
Ebitda / Gastos Financieros	3,1	3,7	3,1
Deuda Financiera / Ebitda	5,1	3,6	3,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda	4,4	3,4	3,4
FCNO / Deuda Financiera	12,2%	-5,8%	-0,4%

(*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Marca con buen posicionamiento					
Diversificación de negocios					
Industria competitiva					
Sensibilidad al ciclo económico					
Industria intensiva en capital de trabajo					
Riesgo crédito					

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

FUNDAMENTOS

La calificación "A-py" asignada a la solvencia y al programa de emisión global de bonos de S.A.C.I. H. Petersen (H. Petersen), refleja un perfil de negocios calificado como "Satisfactorio" y una posición financiera calificada como "Intermedia".

H. Petersen, fundada en 1931, tiene por objeto la representación, distribución y comercialización de automotores, maquinarias, equipos, rodados, repuestos y accesorios. Desde 1951 la compañía es el representante exclusivo en Paraguay de la marca Caterpillar. Adicionalmente, en los años 2016 y 2017 firmó acuerdos para la representación de las marcas SEM y CASE IH, respectivamente.

El negocio de la compañía está ligado de forma importante a la evolución de la actividad de Construcción, Agricultura y Ganadería. El sector de construcción en el Paraguay presenta una relativa mayor estabilidad que el sector agropecuario, el que evidencia una alta volatilidad y dependencia al ciclo económico.

Por otra parte, la operativa normal de la industria implica que los pedidos son realizados de manera anticipada y la venta se realiza preferentemente a crédito, lo que exige importantes requerimientos de capital de trabajo. Ello, en el caso de H. Petersen, se ve mitigado, en gran parte, por la política de la compañía de no fomentar las ventas a largo plazo.

A septiembre de 2023, los ingresos de la operación registraron un crecimiento del 6,0% respecto de igual periodo de 2022, alcanzando los Gs\$ 277.897 millones. Ello, asociado principalmente a mayores niveles de precios, además de un aumento en las unidades vendidas. A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs\$ 43.247 millones, con un margen Ebitda del 15,6% (13,9% a septiembre de 2022). Ello, se explica por un mejor mix de ventas, mayores precios promedio y por las políticas de eficiencias en costos implementadas por la compañía durante el periodo.

A septiembre de 2023, el stock de deuda financiera de S.A.C.I. H. Petersen alcanzaba los Gs\$ 217.619 millones, registrando un incremento del 11,3% respecto de diciembre de 2022, asociado principalmente a mayores requerimientos de capital de trabajo y al plan de inversiones en curso. A igual periodo, la deuda estaba estructurada mayoritariamente en el corto plazo (53,9%) y estaba compuesto principalmente por préstamos bancarios con instituciones locales (62,4%), bonos corporativos (36,9%) y pasivos financieros con CAT Financial (0,8%).

Cabe destacar que, a septiembre de 2021, los pasivos financieros con CAT Financial representaban un 55,6% del total, no obstante, durante marzo de 2022, H. Petersen realizó la emisión de las Series 1, 2, 3 y 4 del Programa de Emisión Global G1 (inscrito el 15 de marzo de 2022) por Gs\$ 10.000 millones, Gs\$ 20.000 millones, Gs\$ 25.000 millones y Gs\$ 25.000 millones, respectivamente, cuyos fondos fueron utilizados para la reestructuración de pasivos financieros asociados a la construcción del edificio con CAT Financial Chile.

Lo anterior, también permitió bajar la proporción de deuda que estaba denominada en dólares, llegando a un 40,2% en septiembre 2023 (70,3% a septiembre de 2021), bajando la exposición a dicha moneda.

Respecto de los indicadores de cobertura, al tercer trimestre de 2023 la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 3,4 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros alcanzó las 3,1 veces, mientras que a diciembre 2022 los indicadores se encontraban en las 3,4 veces y 3,7 veces, respectivamente.

A septiembre de 2023, H. Petersen contaba con una liquidez calificada como "Suficiente". Esto, consideraba un nivel de caja y equivalente por Gs\$ 5.033 millones y una capacidad

Analista: Héctor Romo
hector.romo@feller-rate.com

de generación de Ebitda que, considerando 12 meses, alcanzaba los Gs\$ 61.857 millones, en comparación con vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo por Gs\$ 100.321 millones, los que están asociados, en gran parte, a requerimientos de capital de trabajo.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento, financiando sus necesidades de capital de trabajo y plan estratégico, con un apropiado mix de flujos de la operación y pasivos financieros.

A su vez, considera la mantención de una adecuada política de manejo de inventarios, con pedidos variando en función de la actividad económica paraguaya y de los niveles de actividad de la compañía. Asimismo, considera que la entidad mantendrá una activa gestión de originación y de cobro para su cartera de créditos, de tal forma de mantener niveles de morosidad y de recaudación en línea con lo evidenciado históricamente.

Por otro lado, considera que la compañía no realizará reparto de dividendos en los próximos años, lo que permitiría, en el mediano plazo, un fortalecimiento de su posición financiera.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios ante condiciones de mercado más complejas o por políticas financieras más agresivas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

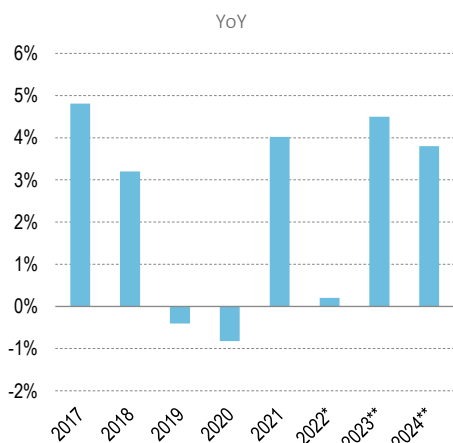
- Posición de liderazgo en principal segmento de mercado en el que participa.
- Representación de marcas con buen posicionamiento a nivel global.
- Negocio concentrado en la venta de maquinaria.
- Participación en una industrias altamente competitivas y sensibles a los ciclos económicos.
- Ciclo de negocios implica relevantes requerimientos de capital de trabajo. No obstante, ello se ve compensado por la política de concentrar sus ventas en el corto plazo.
- Riesgo de crédito moderado, con adecuada cobertura para deudores morosos, pero con un incremento en la política de refinanciamientos.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

- Márgenes expuestos a la evolución de la actividad agropecuaria, lo que es mitigado, en parte, por relativa mayor estabilidad del sector construcción.
- Adecuadas políticas financieras, con moderado plan de inversiones.
- Capacidad de generación de fondos de la operación evidencia volatilidades inherentes a la industria en la que participa.
- Suficiente posición de liquidez.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

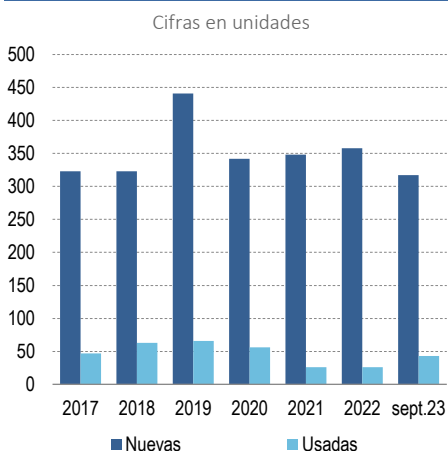
S.A.C.I. H. Petersen es controlada y administrada por miembros de la familia Petersen, quienes poseen un 100% de la propiedad y han estado ligados a la compañía desde sus orígenes.

RECUPERACIÓN ESPERADA DEL PIB NACIONAL PARA EL AÑO 2023 ESTARÍA IMPULSADA POR EL SECTOR AGRÍCOLA Y CONSTRUCCIÓN PRINCIPALMENTE


Fuente: Anexo Estadístico del Informe Económico del Banco Central del Paraguay.

*Cifras preliminares sujetas a revisión.

**Proyección.

EVOLUCIÓN DE LAS UNIDADES VENDIDAS POR LA COMPAÑÍA


Fuente: Elaboración propia en base a información enviada por la compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

S.A.C.I. H. Petersen (H. Petersen), fundada en 1931 y constituida como firma en julio de 1954, tiene por objeto la representación, distribución y comercialización de automotores, maquinarias, equipos, rodados, repuestos y accesorios. Desde 1951 la compañía es el representante exclusivo en Paraguay de la marca Caterpillar, estando focalizada en equipos y maquinarias para los sectores de construcción, agricultura y ganadería.

Adicionalmente, en el año 2016, firmó un acuerdo con CATERPILLAR INC para la representación de la marca SEM. Asimismo, en el año 2017, llegó a un acuerdo con CNHI International S.A. para la representación de la marca CASE IH (enfocada en maquinaria agrícola).

Actualmente, la empresa cuenta con tres sucursales ubicadas en Loma Plata, Minga Guazú y Cambyretá a las cuales se suman dos nuevas sucursales en Colonia Rio Verde y Ciudad de Katuete, encontrándose la matriz en Ciudad de Limpio. Para la operación, mantiene una dotación cercana a los 275 funcionarios.

PARTICIPACIÓN EN ACTIVIDAD DE CONSTRUCCIÓN MITIGA, EN PARTE, LA EXPOSICIÓN A INDUSTRIAS ALTAMENTE EXPUESTAS AL CICLO ECONÓMICO

La industria de representación de maquinaria y equipos pesados y la industria de venta de maquinaria agrícola, presentan un alto nivel de competencia a nivel global, con múltiples marcas y fabricantes que abarcan una amplia gama de segmentos posibles, los que, en algunos casos, pueden ser representados por más de un agente en cada mercado local, sin existir relevantes barreras de entrada.

Por otro lado, dadas sus características de inversión productiva de alto valor para los compradores, no enfrentan altas presiones derivadas de cambios en las tendencias como las evidenciadas en el mercado automotriz.

El negocio de H. Petersen está ligado de forma importante a la evolución de la actividad de Construcción, Agricultura y Ganadería. El sector de construcción en el Paraguay presenta una relativa mayor estabilidad que el sector agropecuario, el que evidencia una alta volatilidad y dependencia al ciclo económico. Respecto de esto último, la demanda es particularmente sensible a los periodos recesivos del ciclo económico tanto por su efecto en las expectativas como en el poder adquisitivo de los consumidores.

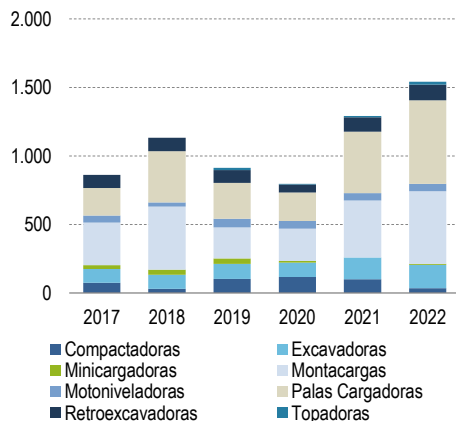
A su vez, el sector agropecuario se encuentra expuesto a los factores climáticos y fitosanitarios, que pueden afectar los niveles de producción y los retornos esperados. Además, se encuentra afecto a la volatilidad de los precios internacionales y del tipo de cambio.

— CRECIMIENTO DEL SECTOR ELECTRICIDAD Y AGUA IMPULSARÍA EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD NACIONAL EN 2023

Según cifras publicadas en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2023, elaborado por el Banco Central de Paraguay (BCP), la actividad nacional evidenció un crecimiento en el tercer trimestre del año con respecto al mismo trimestre de año anterior, lo que se explica principalmente por un mejor desempeño del sector electricidad y agua, así como por las evoluciones positivas de servicios y agricultura, lo que permitió compensar la contracción registrada en el sector de construcción.

IMPORTACIONES DE MAQUINARIAS VIALES Y DE CONSTRUCCIÓN DEL PARAGUAY

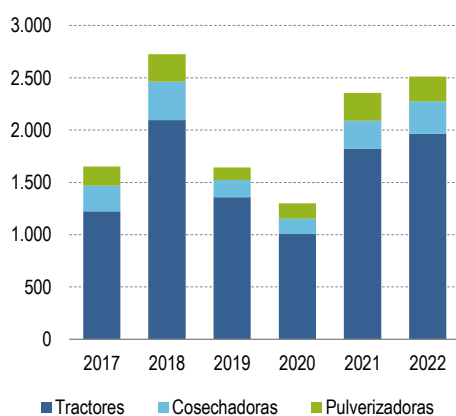
Cifras en unidades



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

IMPORTACIONES DE MAQUINARIA AGRÍCOLA DEL PARAGUAY

Cifras en unidades



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

El sector agrícola presentó un crecimiento de 3,7% con respecto al mismo trimestre del 2022. El resultado fue explicado, fundamentalmente, por el desempeño favorable de la producción de soja, acompañado también por la mayor producción de arroz, caña de azúcar, mandioca, sésamo, yerba mate y canola. En contrapartida, se observaron desempeños negativos en la producción de maíz, trigo, girasol y tabaco. El crecimiento acumulado del sector alcanzó un 35,9% al cierre del tercer trimestre.

El sector de la construcción mostró una caída de 2,2% respecto del tercer trimestre de 2022. Cabe destacar que, entre el 2020 e inicios del 2022, las construcciones aumentaron significativamente por el fuerte impulso de las obras públicas y privadas. Sin embargo, a partir del segundo trimestre del 2022, el sector se encuentra convergiendo hacia niveles más compatibles con la trayectoria observada en la pre-pandemia. Con este resultado, la variación acumulada presentó una caída acumulada de 7,2% al cierre del tercer trimestre.

Por su parte, el sector de la ganadería, forestal, pesca y minería presentó un aumento de un 0,9% respecto del tercer semestre de 2022. El resultado positivo del trimestre fue explicado, fundamentalmente, por los aumentos registrados en las actividades de forestal, pesca y minería. No obstante, la ganadería registró un desenvolvimiento interanual negativo, explicado por la fuerte caída coyuntural en el nivel de faenamiento de bovinos (septiembre 2023). En cambio, se verificaron dinámicas favorables en el faenamiento de cerdos y aves, y una mayor producción de leche cruda y huevos. Es así, que la actividad acumuló un crecimiento de 1,1% al cierre del tercer trimestre del 2023.

En relación con el sector agrícola, la venta de maquinarias de la marca Case, registraron a septiembre 2023, un aumento de un 40,9% en términos de unidades

Por el contrario, las ventas de maquinarias asociadas a las marcas Caterpillar y Sem presentaron una baja del 3,5% y 9,3%, respectivamente. Dicha disminución estuvo influenciada por la menor actividad y por los retrasos en fábrica de los proveedores y las presiones sobre la red logística global, lo que retrasó las ventas del segmento.

Lo anterior fue parcialmente compensado por las ventas de maquinarias de otras marcas, las que presentaron un relevante crecimiento (64,1% en términos de unidades).

Cabe destacar que durante el último trimestre del año la compañía evidenció menores presiones sobre los niveles de inventario y una mayor actividad, lo que permitirá una recuperación de los niveles de venta hacia el cierre del periodo (no obstante, estarían por debajo de lo obtenido a diciembre de 2021).

Para el año 2024, en base a estimaciones del BCP, se prevé una expansión de la actividad nacional del 3,8% anual, explicada en su conjunto por la expansión del sector agrícola (4,9%), sector construcción (4,7%) y sector forestal, pesca y minería (4,2%) en forma conjunta.

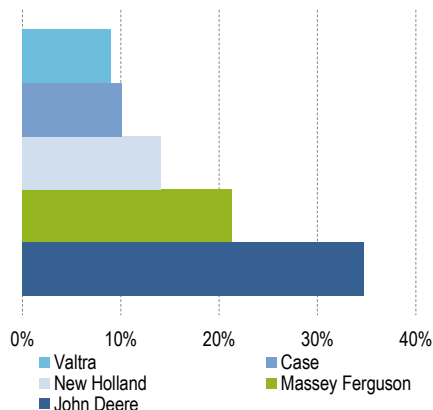
No obstante, dichas estimaciones se enmarcan en un escenario internacional complejo, con múltiples fuentes de incertidumbre, entre las que se cuentan el desarrollo del conflicto entre Rusia y Ucrania, la crisis energética en Europa, el escenario sanitario de China y las presiones inflacionarias a nivel global. Asimismo, a nivel regional persiste la incertidumbre sobre el panorama político de diferentes países, mientras que, en el plano local, los riesgos para el crecimiento esperado derivan principalmente de la situación climática.

RELEVANTE POSICIÓN DE MERCADO DE SU PRINCIPAL SEGMENTO, IMPULSADA POR MARCA LÍDER A NIVEL GLOBAL

H. Petersen agrupa sus actividades en tres grandes líneas de negocios: Máquinas, Repuestos y Otras Mercaderías y Servicios, siendo el primero el de mayor

PRINCIPALES MARCAS DE TRACTORES IMPORTADOS

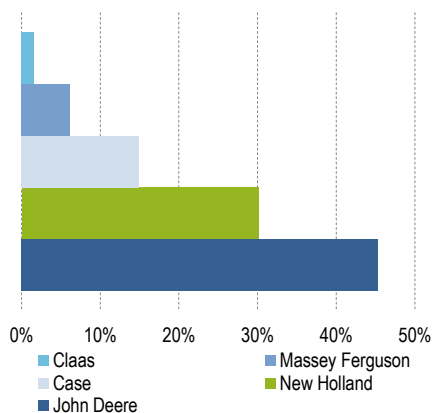
Según unidades a diciembre 2022



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

PRINCIPALES MARCAS DE COSECHADORAS IMPORTADAS

Según unidades a diciembre 2022



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

preponderancia dentro de los ingresos consolidados (65,1% promedio entre los años 2017 y 2022), mientras que los restantes dos representaron, en promedio, un 26,0% y 8,9%, respectivamente entre igual periodo.

En todos los segmentos, la entidad comercializa productos de las marcas Caterpillar, Case, Sem y Otros.

— REPRESENTACIÓN DE LA MARCA CATERPILLAR:

La principal actividad de H. Petersen es la venta de maquinaria y equipos pesados, con sus respectivos repuestos y servicios, la que ha promediado un 61,5% de los ingresos asociados a maquinaria, repuestos y servicios entre los años 2018 y 2022 (51,1% al tercer trimestre de 2023).

La compañía comercializa una amplia gama de equipos y maquinaria de CATERPILLAR INC., además de sus repuestos y servicio técnico, mediante un contrato de representación exclusiva vigente desde hace más de 70 años, sin plazo de término y únicamente para el mercado paraguayo.

Caterpillar es el mayor fabricante mundial de maquinaria y equipos para la construcción y la minería, con ventas anuales que superan los US\$ 50.000 millones. En Paraguay, se ubica como la mayor marca en el segmento de construcción y en generadores para proyectos de gran envergadura, tales como edificios, industrias, *shoppings* y supermercados, entre otros.

— REPRESENTACIÓN DE LA MARCA CASE:

La siguiente actividad en importancia para la entidad es la comercialización de maquinaria agrícola de la marca CASE, destacando la venta de tractores, cosechadoras y pulverizadoras. Esta unidad promedió un 21,0% de los ingresos por maquinarias, repuestos y servicios en los últimos cinco años, alcanzando un 37,3% a septiembre de 2023.

En el mercado local, la marca es el tercer y cuarto mayor importador de cosechadoras y tractores, respectivamente, con una participación del 14,9% y 10,1% al cierre de 2022, según cifras de la Cámara de Distribuidores de Automotores y Maquinaria (CADAM).

— REPRESENTACIÓN DE LA MARCA SEM:

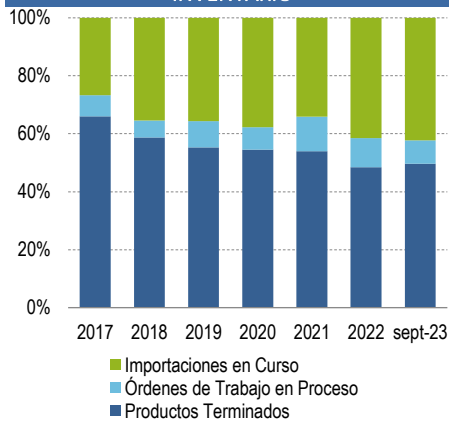
Adicionalmente, la compañía comercializa productos de la marca SEM, perteneciente a Shandong Engineering Machinery Co. Ltd., subsidiaria de propiedad total de CATERPILLAR INC. desde el año 2008. Este segmento representó, entre los años 2018 y 2022, un 7,3% de los ingresos por maquinaria, repuestos y servicios de H. Petersen (10,8% a septiembre del año 2023).

Dentro de los principales productos vendidos en el Paraguay, destaca la comercialización de palas cargadoras para las industrias de ganadería, mediana y pequeña construcción y prestadores de servicios.

EXPOSICIÓN A CAMBIOS CON PROVEEDORES MITIGADA POR POLÍTICA DE CONCESIONARIOS DE CATERPILLAR INC

La política de concesionarios de CATERPILLAR INC (tanto para la marca Caterpillar como para la marca SEM) establece un único distribuidor para el mercado paraguayo, situación que se ha mantenido desde el inicio de la relación. Ello, mitiga la exposición de la compañía ante posibles cambios en la estructura contractual con otros proveedores.

COMPOSICIÓN DE LOS NIVELES DE INVENTARIO



Fuente: Elaboración propia en base a información enviada por la compañía.

Respecto de lo anterior, los contratos con las marcas mencionadas no cuentan con plazo de término definido.

ADECUADO MANEJO DE CICLO DE NEGOCIO

La importación, comercialización y distribución de maquinaria y equipos pesados y de maquinaria agrícola, tanto nueva como usada, implica un ciclo de negocios que genera necesidades de inversión en capital de trabajo para las compañías.

El comercializador debe esperar la fabricación y posterior envío de los productos para poder proceder a su venta, la cual, en el caso de H. Petersen, es realizada normalmente a corto plazo y, en menor medida, a través de crédito directo, lo que mitiga el desfase para que reciba los flujos de venta de su mercancía.

CATERPILLAR INC establece programas de pedidos que varían en función de la demanda y de los niveles de inventarios de H. Petersen, tomando como base proyecciones de ventas de 12 meses (con actualización mensual). Los pedidos de la marca Caterpillar son despachados, mayoritariamente, desde sus fábricas en Brasil y Estados Unidos de Norteamérica y, en caso de ser requerido, desde otros orígenes tales como China, India o Europa.

Por su parte, los pedidos de la marca SEM son enviados desde China.

Por otro lado, los programas de pedidos realizados a CNHI International varían en función de la disponibilidad del fabricante y de las perspectivas de la demanda de sus productos en el respectivo mercado local. Los pedidos de la marca antes mencionada son despachados, principalmente, desde Brasil.

INCREMENTO EN LOS NIVELES DE INVENTARIO ANTE ESTRATEGIA DE LA COMPAÑÍA PARA HACER FRENTE A LOS PROBLEMAS DE LA CADENA LOGÍSTICA

Las presiones sobre la red logística se mantuvieron a lo largo del primer semestre del año 2022, presionando la operación de la compañía. Con motivo de lo anterior, la compañía impulsó una estrategia de incremento de inventarios, los que a septiembre de 2022 alcanzaron los Gs\$ 204.848 millones, esto es, un 31,3% mayor a lo presentado a diciembre del año anterior.

A diciembre de 2022, de acuerdo con la mayor actividad presentada por la compañía, el stock de inventario alcanzó los Gs\$ 222.959, observándose un aumento de 42,9% respecto a diciembre 2021. A pesar presentar un alto incremento en sus niveles de inventario, mantienen niveles sanos en la mayoría de sus máquinas.

Consecuentemente, al tercer trimestre de 2023, los días de inventario alcanzaron los 365,87 días, lo que se encuentra por sobre los 307,93 días registrados a diciembre del año anterior.

Cabe destacar que, a igual periodo, dicho stock estaba compuesto en un 49,7% por el ítem productos terminados, seguido por importaciones en curso y órdenes de trabajo en proceso, con un 42,3% y 8,0%, respectivamente. A igual periodo no hubo mayor variación en composición, pero si en cantidad, donde productos terminados aumentaron un 25,9%, mientras que importaciones en curso presentó un incremento de un 22,6%.

GESTIÓN DE VENTA CRÉDITO

H. Petersen entrega, en ciertos casos, créditos directos para la compra de equipos y maquinaria y, en menor medida, para la adquisición de repuestos. Para ello, posee una adecuada estructura administrativa y un correcto conjunto de políticas explícitas para su gestión.

La recopilación de los documentos e información necesaria para la aprobación de los créditos es realizada de manera descentralizada en las sucursales de la compañía. Sin embargo, las políticas se encuentran centralizadas, estando la aprobación final dependiente del Gerente de Administración y Finanzas.

En general, para equipos y maquinaria nueva la compañía entrega financiamiento hasta en 12 meses, previo pago al contado de un monto que, en la práctica, ronda entre un 10% y 15% del valor del activo. Dicho plazo se puede extender hasta los 15 meses en productos y clientes específicos, con la aprobación de la administración central. En el caso de maquinaria agrícola, el plazo puede alcanzar los 36 meses máximos en casos específicos.

Por su parte, para repuestos, la compañía entrega financiamiento con un plazo máximo de 60 días.

La entidad posee completas políticas para el tratamiento de clientes morosos, con un cronograma de gestión de cobro segmentado según tramo. La compañía considera moroso a aquel deudor que presenta un atraso desde 31 días para el pago de la cuota, donde se da comienzo a una serie de etapas de seguimiento y análisis. Pasados los 61 días de atraso y, en caso de no tener respuesta, la sociedad remite el caso al estudio jurídico para iniciar el proceso de cobro judicial.

La cartera bruta de H. Petersen, que considera únicamente deudores por venta locales, alcanzaba, a septiembre de 2023, los Gs\$ 89.628 millones, registrando una disminución del 10,0% respecto de septiembre de 2022. Ésta, se encontraba asociada principalmente a activos corrientes (88,6%), en línea con la política de la compañía de no fomentar las ventas a crédito de largo plazo.

A igual periodo, la mora en gestión de cobranza alcanzó un 46,9% de la cartera bruta, en donde un 41,7% se encuentra en gestión de cobro, y el porcentaje restante a cartera en gestión de cobro judicial. Este aumento en la cartera se debió a que el gobierno tuvo atrasos en los pagos con empresas de la cartera, situación que a final de 2023 se comenzó a regularizar con pagos parciales por parte del gobierno.

Desde el año 2020, a raíz de los efectos del avance de la pandemia, la compañía ha realizado un mayor nivel de refinanciaciones las que, a septiembre de 2023, alcanzaban un 22% de la cartera bruta total (14,1% a diciembre de 2019).

Respecto de la política de provisiones por clientes morosos, ésta considera cubrir el 100% de la mora que se encuentra en cobranza judicial, cubriendo la totalidad de la mora mayor a 60 días y en 0,3 veces la mora total.

PLAN ESTRATÉGICO CON FOCO EN GENERAR EFICIENCIAS Y MAYOR RENTABILIDAD

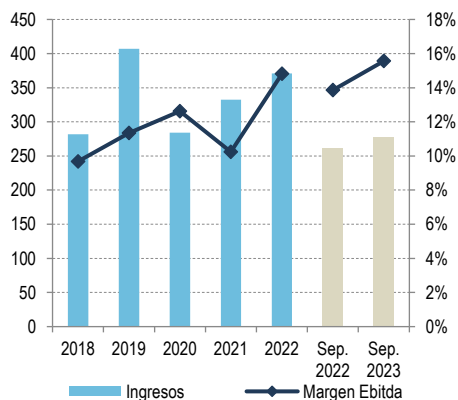
Actualmente, la compañía se encuentra desarrollando el plan estratégico 2020-2026, centrado en la gestión de sus clientes, con el objetivo de incrementar la capacidad de generación de fondos de la operación y la rentabilidad.

Ello, considera los lineamientos de CATERPILLAR INC hasta el año 2026, focalizados en incrementar los niveles de ventas de soporte a productos que actualmente tiene la marca estadounidense.

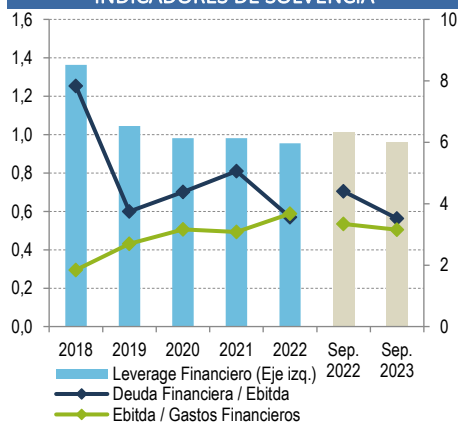
Adicionalmente, el plan de inversión considera la construcción de dos nuevos edificios para sucursales, por un valor estimado de US\$ 800 mil para el próximo periodo, lo que será solventado a través de fondos provenientes de la operación.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de guaraníes

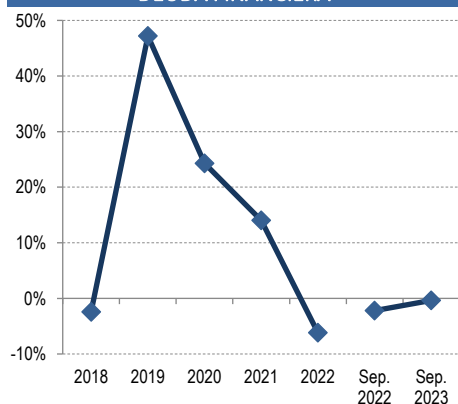


EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



*Cifras a septiembre se presentan anualizadas

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



*Cifras a septiembre se presentan anualizadas.

POSICION FINANCIERA

INTERMEDIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Incremento en los ingresos consolidado junto a mayores volúmenes de venta

En los últimos años los ingresos de H. Petersen habían evidenciado una tendencia creciente, con un relevante crecimiento a diciembre del año 2019 (44,4% anual) producto de la venta de productos relacionados a la construcción del Corredor Bioceánico que une Brasil, Bolivia y Chile. Lo anterior, incorporó el incremento en la actividad de la compañía y la mayor diversificación evidenciada a raíz de la entrada de las marcas SEM y CASE.

No obstante, en 2020, los ingresos operacionales registraron una disminución anual del 30,2%, explicada principalmente por menores ingresos provenientes del segmento de Máquinas (-39,1% anual), asociado mayoritariamente al negocio de carácter *one time* antes mencionado.

A diciembre de 2022, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los Gs\$ 371.035 millones, registrando un incremento del 11,6% respecto de diciembre de 2021.

Lo anterior asociado principalmente al aumento de los ingresos del segmento Máquinas, el cual presentó un aumento de un 19,9%. Sumado a ello, también se consideran los segmentos Repuestos y Otras mercaderías, sobre el cual el primero presentó un aumento de un 14,7%, mientras que el segmento Otras mercaderías presentó una baja de un 17,0%.

En relación con la estructura de costos, a igual periodo se evidenció un crecimiento de un 5,9%, lo que generó un Ebitda de Gs\$ 54.942 millones, el cual presentó un incremento de un 61,6%, estando por debajo del incremento observado en el año 2019 (69,2%). Consecuentemente, el margen Ebitda alcanzó un 14,8% presentando un incremento sobre lo presentado a diciembre de 2021 (10,2%).

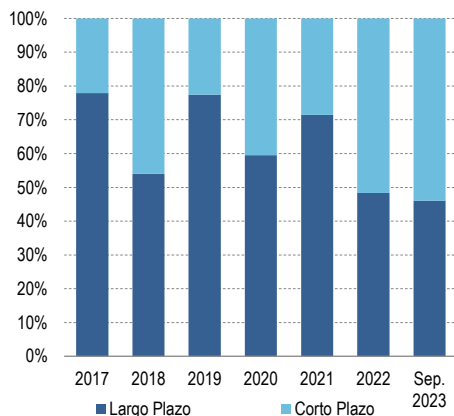
A septiembre de 2023, los ingresos de la operación registraron un crecimiento del 6,0% respecto de igual periodo de 2022, alcanzando los Gs\$ 277.897 millones. Ello, asociado principalmente a mayores niveles de precios, además de un aumento en las unidades vendidas.

Por otra parte, la variación anual también incorpora los efectos del avance de la pandemia, que han impactado la cadena logística de ciertos productos de la compañía.

A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs\$ 43.247 millones, con un margen Ebitda del 15,6% (13,9% a septiembre de 2022). Ello, se explica por un mejor mix de ventas, mayores precios promedio y por las políticas de eficiencias en costos implementadas por la compañía durante el periodo.

Por su parte, la generación de flujos de la operación de la entidad evidencia las volatilidades inherentes a la industria en la cual participa, influenciando el índice de capacidad de pago de H. Petersen (medida a través del indicador: flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera), el que alcanzó un -0,4% al tercer trimestre de 2023 (-2% a igual periodo del año anterior).

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA



PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a septiembre de 2023, por Gs\$ 5.033 millones.
- Flujo de fondos operativos presionado de forma transitoria ante las características inherentes al negocio en el que participa.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Mejoría en los indicadores de cobertura ante una recuperación en la generación de flujo, pese al mayor nivel de deuda financiera

A septiembre de 2023, el *stock* de deuda financiera de S.A.C.I. H. Petersen alcanzaba los Gs\$ 217.619 millones, registrando un incremento del 11,3% respecto de diciembre de 2022, asociado principalmente a mayores requerimientos de capital de trabajo y al plan de inversiones en curso. A igual periodo, la deuda estaba estructurada mayoritariamente en el corto plazo (53,9%) y estaba compuesto principalmente por préstamos bancarios con instituciones locales (62,4%), bonos corporativos (36,9%) y pasivos financieros con CAT Financial (0,8%).

Cabe destacar que, a septiembre de 2021, los pasivos financieros con CAT Financial representaban un 55,6% del total, no obstante, durante marzo de 2022, H. Petersen realizó la emisión de las Series 1, 2, 3 y 4 del Programa de Emisión Global G1 (inscrito el 15 de marzo de 2022) por Gs\$ 10.000 millones, Gs\$ 20.000 millones, Gs\$ 25.000 millones y Gs\$ 25.000 millones, respectivamente, cuyos fondos fueron utilizados para la reestructuración de pasivos financieros asociados a la construcción del edificio con CAT Financial Chile.

Lo anterior, también permitió bajar la proporción de deuda que estaba denominada en dólares, llegando a un 40,2% en septiembre 2023 (70,3% a septiembre de 2021), bajando la exposición a dicha moneda.

El mayor nivel de deuda antes mencionado fue compensado por el aumento en el capital patrimonial, resultando en un endeudamiento financiero de 1,0 vez a septiembre de 2023, manteniéndose en línea con lo presentado entre 2019 y el tercer trimestre de 2023.

Respecto de los indicadores de cobertura, al tercer trimestre de 2023 la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 3,4 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros alcanzó las 3,1 veces, mientras que a diciembre 2022 los indicadores se encontraban en las 3,4 veces y 3,7 veces, respectivamente.

Feller Rate espera que la compañía continúe evidenciando una adecuada política de endeudamiento financiero, solventando sus requerimientos de capital de trabajo y plan estratégico con una apropiada proporción de flujos de la operación, de tal forma de mantener, de forma estructural, indicadores crediticios en rangos acorde con la calificación de riesgo actual.

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

A septiembre de 2023, H. Petersen contaba con una liquidez calificada como "Suficiente". Esto, consideraba un nivel de caja y equivalente por Gs\$ 5.033 millones y una capacidad de generación de Ebitda que, considerando 12 meses, alcanzaba los Gs\$ 61.857 millones, en comparación con vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo por Gs\$ 100.321 millones, los que están asociados, en gran parte, a requerimientos de capital de trabajo.

Adicionalmente, considera un nivel de CAPEX para los próximos años por aproximadamente US\$ 800 mil, asociado a la apertura de nuevas sucursales.

	Febrero 2022	Enero 2023	Enero 2024
Solvencia	A-py	A-py	A-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable
Programa de Emisión Global G1	A-py	A-py	A-py

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Sep. 22*	Sep. 23*
Ingresos Ordinarios	277.460	281.857	406.895	284.034	332.357	371.035	262.061	277.897
Ebitda ⁽¹⁾	27.992	27.283	46.154	35.826	34.005	54.942	36.332	43.247
Resultado Operacional	14.600	14.708	34.466	26.905	25.932	46.521	30.016	38.685
Ingresos Financieros								
Gastos Financieros	-11.964	-14.813	-17.147	-11.337	-11.031	-14.957	-10.095	-14.790
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	5.300	-8.614	3.802	7.030	15.193	29.416	19.449	25.388
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) ⁽²⁾	-35.365	-19.781	57.176	26.146	9.966	-26.316	-23.774	-17.908
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽²⁾ ⁽³⁾	-23.401	-4.968	74.323	37.483	20.998	-11.360	-13.679	-3.119
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-35.365	-19.781	57.176	26.146	9.966	-26.316	-23.774	-17.908
Inversiones en Activos Fijos Netas	-11.380	-1.465	3.787	-2.535	-5.638	-8.284	-5.264	-10.691
Flujo de Caja Libre Operacional	-46.745	-21.246	60.964	23.611	4.329	-34.601	-29.038	-28.599
Dividendos Pagados				-12.547				-1.572
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-46.745	-21.246	60.964	11.064	4.329	-34.601	-29.038	-30.171
Variación de Deudas Financieras	42.201	30.407	-40.728	-15.829	14.865	23.591	37.677	22.050
Otros Movimientos de Financiamiento	2.952	-10.573	-12.999	-8.059	372	114	-1.793	43
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-1.592	-1.412	7.236	-12.823	19.565	-10.895	6.846	-8.077
Caja Inicial	11.230	9.637	8.225	15.462	2.638	22.203	6.264	13.110
Caja Final	9.637	8.225	15.462	2.638	22.203	11.308	13.110	5.033
Caja y equivalentes ⁽⁴⁾	9.637	8.225	15.462	2.638	22.203	11.308	13.110	5.033
Cuentas por Cobrar Clientes	88.615	96.720	143.200	114.544	96.690	108.992	107.342	108.567
Inventario	133.622	199.776	142.533	160.234	156.058	222.959	204.848	273.348
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	183.263	213.669	172.941	157.112	171.977	195.569	197.424	217.619
Activos Totales	457.944	524.582	501.533	474.285	461.537	529.139	514.643	582.162
Pasivos Totales	298.404	367.794	335.931	314.200	286.259	324.444	319.915	356.079
Patrimonio + Interés Minoritario	159.540	156.788	165.602	160.085	175.278	204.695	194.727	226.083

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados.

(3) Flujo de Caja Operacional, neto de variaciones en el capital de trabajo y ajustado descontando intereses pagados.

(4) Caja y equivalentes: incorpora la cuenta efectivo y equivalentes al efectivo.

(5) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Sep. 22*	Sep. 23*
Margen Bruto	30,3%	28,6%	24,3%	29,1%	26,7%	29,7%	29,8%	30,8%
Margen Operacional (%)	5,3%	5,2%	8,5%	9,5%	7,8%	12,5%	11,5%	13,9%
Margen Ebitda (%) ⁽¹⁾	10,1%	9,7%	11,3%	12,6%	10,2%	14,8%	13,9%	15,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	3,3%	-5,5%	2,3%	4,4%	8,7%	14,4%	9,9%	15,6%
Costo/Ventas	69,7%	71,4%	75,7%	70,9%	73,3%	70,3%	70,2%	69,2%
Gav/Ventas	25,0%	23,4%	15,8%	19,6%	18,9%	17,2%	18,4%	16,9%
Días de Cobro	115,0	123,5	126,7	145,2	104,7	105,8	110,4	101,0
Días de Pago	190,5	260,0	178,9	262,8	129,0	152,1	156,8	164,3
Días de Inventario	248,7	357,4	166,6	286,3	230,6	307,9	297,0	365,9
Endeudamiento Total	1,9	2,3	2,0	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6
Endeudamiento Financiero	1,1	1,4	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Endeudamiento Financiero Neto	1,1	1,3	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Deuda Financiera ⁽²⁾ / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	6,5	7,8	3,7	4,4	5,1	3,6	4,4	3,5
Deuda Financiera Neta ⁽²⁾ / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	6,2	7,5	3,4	4,3	4,4	3,4	4,1	3,4
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros(vc)	2,3	1,8	2,7	3,2	3,1	3,7	3,3	3,1
FCNO / Deuda Financiera ⁽²⁾ (%)	-12,8%	-2,3%	43,0%	23,9%	12,2%	-5,8%	-2,0%	-0,4%
FCNO / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾ (%)	-13,5%	-2,4%	47,2%	24,3%	14,0%	-6,2%	-2,2%	-0,4%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	1,3	1,5	1,3	1,7	1,5	1,6	1,6

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS

Programa G1

Valor total de la emisión	80.000 millones de guaraníes
Fecha de registro	15.03.2022
Plazo de vencimiento	Desde 365 a 2.738 días
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirografía

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	Serie 1	Serie 2	Serie 3	Serie 4
Al amparo de la emisión	G1	G1	G1	G1
Monto de la emisión	10.000 millones de guaraníes	20.000 millones de guaraníes	25.000 millones de guaraníes	25.000 millones de guaraníes
Plazo	1.092 días	1.820 días	2.366 días	2.730 días
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés Anual	8,6% anual	8,85% anual	9,1% anual	9,35%
Amortización de Capital	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Común, a sola firma	Común, a sola firma	Común, a sola firma	Común, a sola firma

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: 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.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes

A las categorías antes señaladas Feller Rate agregará el sufijo "py" para indicar que la calificación pertenece a la escala nacional de Paraguay. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre "AA" y "B", la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Nivel 2 (N-2): 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.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en "Nivel 1", Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con calificación desde "Nivel 1" hasta "Nivel 3" se consideran como "grado inversión"; al tiempo que los calificados en "Nivel 4", como "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

- Categoría I: Títulos accionarios cuyo emisor presenta el más alto nivel de solvencia y muy buena capacidad de generación de utilidades.
- Categoría II: Títulos accionarios cuyo emisor presenta un alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.
- Categoría III: Títulos accionarios cuyo emisor presenta un buen nivel de solvencia y aceptable capacidad de generación de utilidades.
- Categoría IV: Títulos accionarios cuyo emisor presenta una solvencia ligeramente inferior al nivel de la Categoría III y débil capacidad de generación de utilidades.
- Categoría V: Títulos accionarios cuyo emisor presenta una débil situación de solvencia e incierta capacidad de generación de utilidades.
- Categoría VI: Títulos accionarios cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, es decir, sin información suficiente.

TENDENCIA

Feller Rate asigna "Tendencia" de la calificación como una opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadoradora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, la tendencia no implica necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- FUERTE (+): La calificación puede subir.
- ESTABLE: La calificación probablemente no cambie.
- SENSIBLE (-): La calificación puede bajar.

CREDITWATCH

Un "Creditwatch" señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Una calificación aparece en "Creditwatch" cuando se produce un hecho de este tipo o una desviación de la tendencia esperada, requiriéndose, por tanto, de antecedentes adicionales para revisar la calificación vigente. El que una calificación se encuentre en "Creditwatch" no significa que su modificación sea inevitable.

Las calificaciones colocadas en "Creditwatch" pueden tener una calificación "Fuerte (+)" o "Sensible (-)". La designación "Fuerte (+)" significa que la calificación puede subir y "Sensible (-)" que puede bajar.

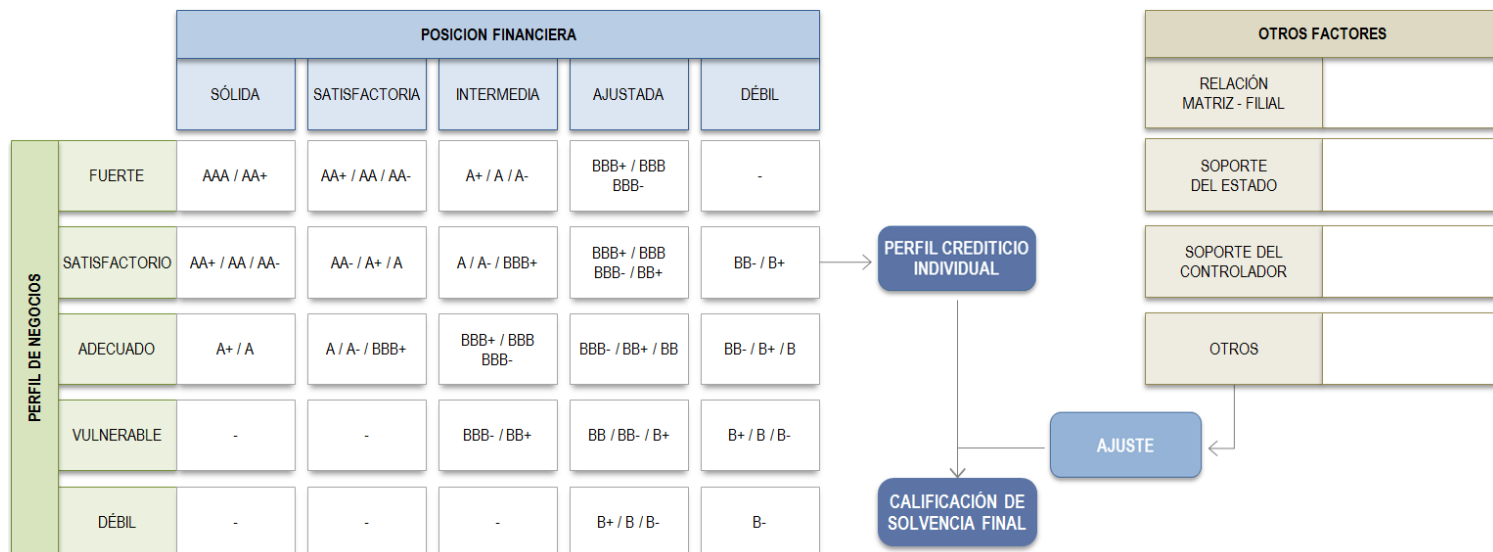
- CW "Fuerte (+)": la calificación puede subir.
- CW "Sensible (-)": la calificación puede bajar.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Sólida: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Intermedia: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Débil: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocios y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar. Pueden existir factores o coyunturas que impliquen desviaciones, en un sentido u otro, desde las categorías indicadas por la matriz.



Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 31 de enero de 2024.

Tipo de reporte: Revisión anual.

Estados Financieros referidos al 30.09.2023.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
S.A.C.I. H. Petersen	Solvencia	A-py
	Bonos G1	A-py
	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.feller-rate.com.py

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para corporaciones está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetcorpo.pdf>En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

NOMENCLATURA

A: Instrumentos 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. Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Propiedad
- Características de los negocios e industria en la que se desenvuelve el emisor.
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Tecnología y operaciones
- Información financiera (evolución)

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

EDUARDO FERRETTI
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARÍA BETSABÉ WEIL
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

ESTEBAN PEÑAILLO
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

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. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.