

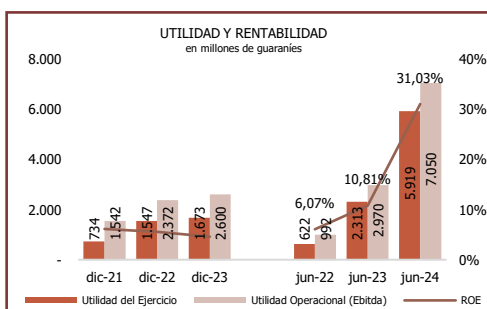
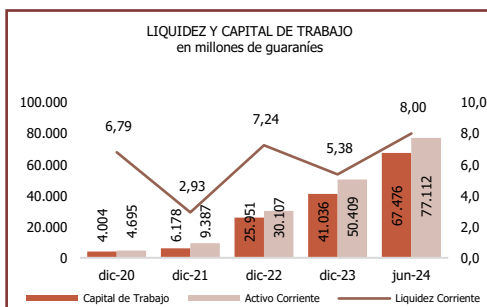
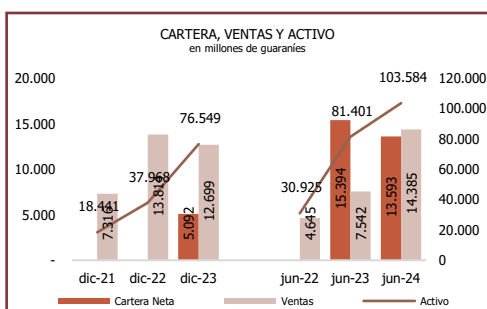
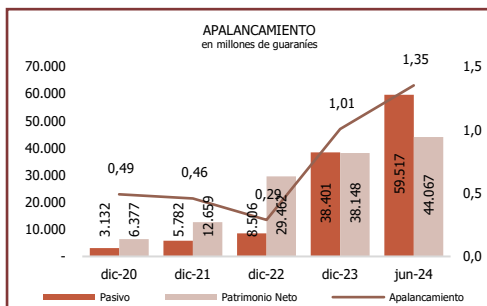
KATUETE S.R.L.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: Gs. 10.000.000.000 Destino de los PEG G1 y USD1: 60% para culminación de Obra y 40% para pago de pasivo.
MONTO MÁXIMO: USD. 1.500.000

PEG G1 y USD1	JUN-2024
CATEGORÍA	pyBBB-
TENDENCIA	Estable

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.



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBBB-** con tendencia **Estable** a los Programas de Emisión Global **G1** y **USD1** de **Katuete S.R.L.**, con fecha de corte al 30 de junio de 2024, considerando que la empresa ha mantenido un razonable nivel de solvencia patrimonial en los últimos años, sumado al incremento de los ingresos provenientes de las ventas en pozo de unidades de departamentos, que le han permitido financiar la expansión de su negocio como constructor y desarrollador inmobiliario, e importantes proyectos en curso, con favorables efectos sobre sus resultados y rentabilidad.

En contrapartida, la calificación incorpora el aumento del endeudamiento, relacionado a las obligaciones generadas con las ventas anticipadas de departamentos a ser terminados, y con la emisión de deuda bursátil, así como los riesgos asociados a la generación de flujos operativos, para el cumplimiento de las obligaciones presentes y futuras, lo que implicará altos volúmenes de amortización de capital e intereses, con una importante presión sobre los recursos líquidos, los cuales se mantuvieron en bajos niveles en los últimos años.

El patrimonio neto creció de forma importante desde Gs. 12.659 millones en Dic21 hasta Gs. 38.148 millones en Dic23, debido a los aportes de capital realizados por los socios y la capitalización de utilidades no distribuidas, registrando un nuevo crecimiento de 15,52% hasta Gs. 44.067 millones al cierre del primer semestre de 2024, a partir de los resultados generados. Pese a esto, la solvencia patrimonial ha seguido una tendencia decreciente desde 77,60% en Dic22 hasta 42,54% en Jun24, aunque sigue siendo razonable para el negocio.

Esta situación se explica por el comportamiento del pasivo total, el cual registró un elevado aumento desde Gs. 8.506 millones en Dic22 hasta Gs. 59.517 millones en Jun24, asociado principalmente al incremento de los ingresos diferidos por las ventas anticipadas de departamentos por Gs. 32.747 millones, además de un contrato de permuta de bienes con el antiguo propietario del terreno donde se ejecuta uno de sus proyectos, por Gs. 15.000 millones. Con esto, el indicador de apalancamiento pasó de 0,29 en Dic22 a 1,35 en Jun24.

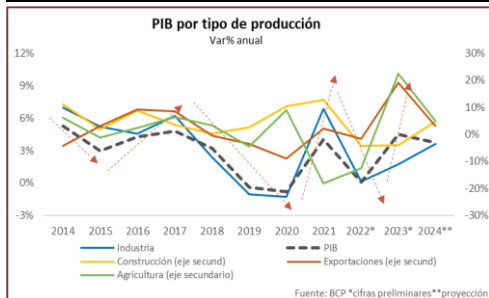
Por otra parte, la cartera neta aumentó 166,95% desde Gs. 5.092 millones en Dic23 hasta Gs. 13.593 millones en Jun24, debido a que la firma cuenta con la modalidad de financiamiento propio para la venta de sus unidades de departamentos. Asimismo, el inventario creció 40,01%, desde Gs. 43.246 millones en Dic23 hasta Gs. 60.549 millones en Jun24, debido al importante volumen de sus obras en curso, principalmente sus edificios Palmanova Las Mercedes y Villa Morra, con lo que el activo se incrementó en 35,32% hasta Gs. 103.584 millones.

Si bien se ha registrado un elevado nivel de liquidez corriente en los últimos periodos, la empresa ha mantenido bajos recursos en disponibilidades frente al volumen de sus obligaciones corrientes, con un reducido ratio de efectividad de 1,66%, explicado por el desarrollo de sus negocios, y en un contexto en que la deuda comercial y bancaria de corto plazo se han incrementado.

Con respecto a su desempeño financiero y operativo, el Ebitda se incrementó 137,37% interanual desde Gs. 2.970 millones en Jun23 a Gs. 7.050 millones en Jun24, debido a que las ventas se duplicaron de Gs. 7.542 millones a Gs. 14.385 millones en ese mismo lapso, impulsado por su negocio inmobiliario. Con esto, la utilidad neta creció desde Gs. 2.313 millones hasta Gs. 5.919 millones, generando una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 31,03% en Jun24, superior al 10,81% de Jun23.

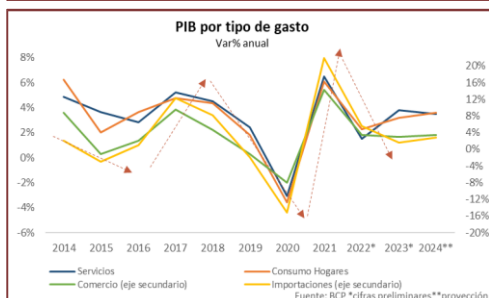
TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Katuete S.R.L., considerando sus niveles de solvencia, así como la expansión de su negocio inmobiliario y los avances en sus proyectos de construcción, con aumento de las ventas y las utilidades.	<ul style="list-style-type: none"> Razonable nivel de solvencia patrimonial mediante aportes de los socios. Importante crecimiento impulsado por el desarrollo de proyectos de construcción. Aumento de las ventas y las utilidades. Alianzas estratégicas para la venta de los departamentos. 	<ul style="list-style-type: none"> Elevada competencia en el sector de desarrollo inmobiliario. Aumento considerable de la deuda asociada al financiamiento de sus proyectos. Bajo nivel de recursos líquidos, con flujos de caja operativos ajustados.

ECONOMÍA E INDUSTRIA

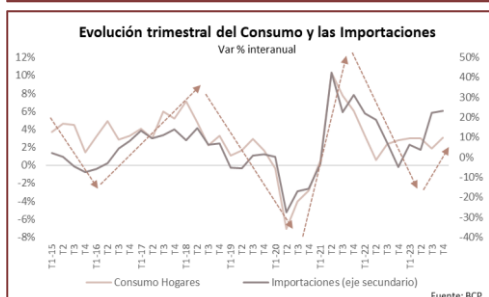


La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

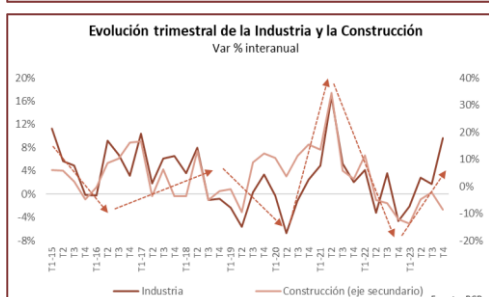
En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando altas tasas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital y -15,2% en Importaciones.



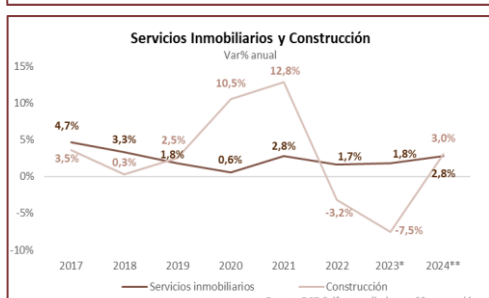
Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.



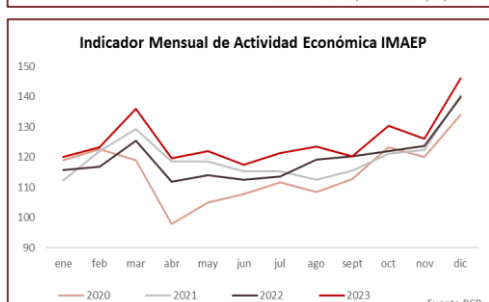
Las cifras preliminares del año 2022 reflejan un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.



Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.



Al cuarto trimestre del 2023, el consumo privado ascendió 3,1% interanual debido al desempeño de los servicios, los bienes durables y no durables. A su vez, las importaciones crecieron 23,2% interanual, explicado por aumentos en maquinarias y equipos, productos químicos, y farmacéuticos. Además, la manufactura creció 9,6% interanual, generado por la producción de aceites y carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de azúcar, y papel y sus derivados. En contraste, la construcción descendió 8,5% interanual, producto de la menor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó la menor demanda de insumos (cemento y asfalto). De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,9%, y el PIB acumulado creció 4,7% en el 2023.



En cuanto al sector económico en el que se desempeña Katuete S.R.L., el sector de la Construcción ha experimentado un prolongado crecimiento durante el periodo 2008-2021, con una tasa promedio de 6,6%, y con elevados incrementos de 10,5% en 2020 y 12,8%, explicado principalmente por las obras en infraestructura realizadas por el Gobierno en el contexto de las medidas económicas adoptadas durante la pandemia del Covid-19. Sin embargo, al cierre de los últimos dos ejercicios, se registraron contracciones de 3,2% para el 2022 y 7,5% para el 2023, en tanto que se proyecta una recuperación del 3% para el 2024. Por su parte, el sector de servicios inmobiliarios ha pasado de un incremento de 4,7% en 2017 a 0,6% en el 2020, con una recuperación posterior de 2,8% en 2021 y 1,8% en 2023.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa enfocada en la construcción y el desarrollo inmobiliario, con importantes proyectos en curso en la capital del país, además de su unidad productiva relacionada a la actividad ganadera

Katuete S.R.L. fue constituida en el año 1998, y su actividad económica inicialmente consistía en la ganadería intensiva y la provisión de diversos productos tales como maderas, leñas y mobiliarios a entidades del Estado que incluyen a Petroleros Paraguayos (PETROPAR), Administración Nacional de Electricidad (ANDE), Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y Ministerio de Educación y Ciencias (MEC). La compañía fue disminuyendo su operatividad en esta última actividad, por lo que ha registrado solamente una adjudicación para la provisión de leñas para caldera a Petropar en el 2023, cuyo contrato ha sido cobrado en su totalidad.

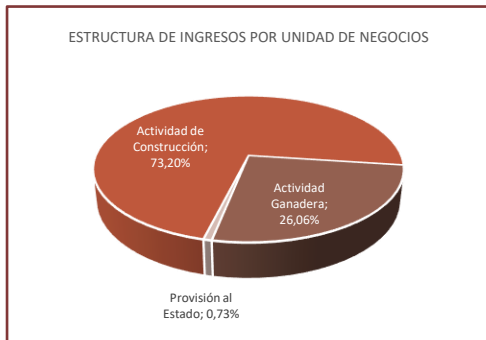
La actividad ganadera se centra en la cría y recría de ganado vacuno en una unidad productiva ubicada en la ciudad de San José Obrero, con un inventario compuesto por vacas, vaquillas, toros, novillos, desmamantes, terneros y cabras, y al cierre del primer semestre de 2024, contaba con una población total de 421 cabezas de ganado. Para la comercialización de este rubro, trabaja directamente con las principales ferias de ganado del país como Ferusa, El Corral, Codega y Piemonte Trading. Las ventas son realizadas al contado o con cheques diferidos hasta 90 días.

A partir del año 2015, ha iniciado sus operaciones en el rubro de la construcción, a través del cual ha culminado de forma exitosa la construcción de más de 27 viviendas que han sido 100% vendidas en pozo. Posteriormente, en el 2021 ha decidido incursionar en el negocio del desarrollo inmobiliario de tipo vertical. Actualmente, se encuentra a cargo del desarrollo, la construcción y comercialización de un proyecto residencial denominado "Palmanova Las Mercedes". Se trata de un edificio de 20 pisos: 4 pisos de estacionamiento y 16 de departamentos, con un nivel de avance superior al 40%. En total, contará con 126 departamentos de dos tipos: de dos habitaciones de 110 m² propios, y de una habitación entre 62 y 67 m², además de balcones con parrilla.

Este proyecto se ha iniciado en noviembre del 2022, y está ubicado en el Barrio Las Mercedes de Asunción, con facilidad para la movilidad y conectividad, rodeado de lugares gastronómicos, centros educativos, recreativos y comerciales. Se prevé culminar con este proyecto durante la primera mitad del 2025, y actualmente más del 80% de las unidades se encuentran negociadas y vendidas.

La estrategia comercial de este proyecto consistió en ofrecer sus primeras unidades por debajo del costo promedio de los departamentos en dicho barrio, con el fin de atraer tanto a inversionistas como familias y parejas jóvenes, lo que ha permitido el financiamiento de la construcción del edificio.

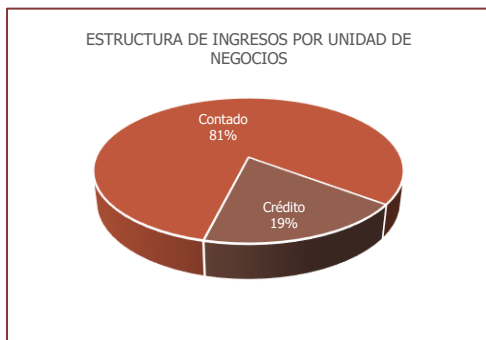
Considerando el éxito obtenido en el proyecto ubicado en Las Mercedes, posteriormente se lanzó el nuevo proyecto "Palmanova Villa Morra", un edificio ubicado en este conocido barrio de Asunción, que contará con 37 departamentos de una y dos habitaciones, así como dos pent-houses, distribuidos en 6 pisos. Además, se dispondrán de 3 pisos de estacionamiento para los residentes y visitantes.



Este proyecto fue lanzado en el último trimestre de 2023, y actualmente cuenta con un avance del 10%. Se prevé que esta obra estará culminada para el mes de diciembre de 2024, y dada la buena aceptación desde de su lanzamiento, el 80% de las unidades ya fueron vendidas durante el primer semestre de 2024.

Recientemente ha incluido entre sus proyectos la construcción de otro edificio denominado Palmanova Pacheco, ubicado en el Barrio Recoleta de la ciudad de Asunción, el cual contará con 18 pisos divididos entre cocheras, amenities sociales y departamentos desde uno a tres habitaciones. El monto del contrato será de Gs. 71.000 millones, y se prevé finalizar la obra para diciembre de 2026.

Adicionalmente, posee otros proyectos relacionados a la construcción de viviendas unifamiliares, específicamente Dúplex, en distintos barrios de las ciudades de Villa Elisa y Asunción, algunos de los cuales ya se encuentran finalizados, y otros en proceso. Entre estos resalta la construcción del Dúplex Mburicao por un monto a ejecutar de Gs. 7.100 millones, con un plazo de finalización para septiembre de 2025.



La composición de los ingresos de la compañía, segmentada por unidad de negocio, ha reflejado que durante los últimos años, el 73,2% de estos provenían de la actividad de la construcción, siendo esta su principal actividad actual. Por su parte, la actividad ganadera representó el 26,1% de las ventas, mientras que los ingresos por la provisión al Estado a través de las licitaciones constituyeron solo el 0,7% del total. De esta forma, se ha orientado principalmente al rubro inmobiliario, con importantes proyectos de construcción de gran envergadura en curso.

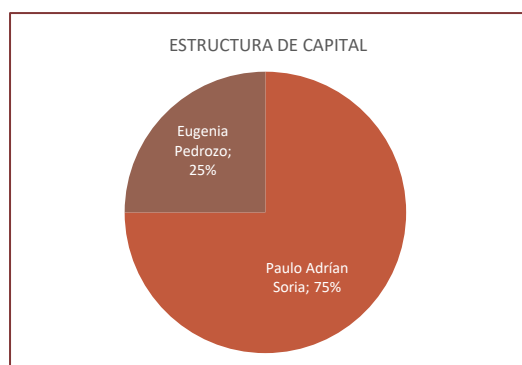
Para la comercialización de las unidades de departamentos, se cuenta con una alianza estratégica con CONAPY S.A., una firma nacional con más de 10 años de experiencia, especializada en el desarrollo, gerenciamiento e inversiones

inmobiliarias, con más de 15 proyectos concluidos. La empresa cuenta además con fuerzas de ventas propias, y posee alianzas con agencias inmobiliarias tales como Remax, Century, Keller Williams e Infocasas.

El sector inmobiliario en Paraguay ha registrado un continuo crecimiento en los últimos años reflejado a través del aumento constante de la construcción de edificios residenciales y comerciales, principalmente en la ciudad de Asunción, aunque recientemente se ha evidenciado una importante expansión fuera de la ciudad capital hacia otras ciudades del Dpto. Central. Entre los actores relevantes que han contribuido al crecimiento del sector se encuentran las desarrolladoras inmobiliarias a través de sus proyectos de distintas envergaduras. En ese sentido, se resalta que Katuete S.R.L. se encuentra inmersa en un mercado marcado por la competencia mediante la presencia de importantes desarrolladoras nacionales e internacionales con amplia experiencia en el sector, entre los que se encuentran el Consorcio JGL Casatua, Raíces Real Estate, Fortaleza Inmuebles, Gonu, AZ Inversiones, Altius Group, Eydisa, entre otros.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Estructura organizacional acorde a su operatividad, con una administración concentrada en sus dos socios familiares, aunque con planes de una mayor formalización institucional



El capital integrado de la empresa se había mantenido invariable en Gs. 150 millones desde su creación hasta el 2017, año en el que se decidió aumentarlo hasta Gs. 1.900 millones. Dicho capital fue incrementado nuevamente a Gs. 4.000 millones, el cual se mantuvo hasta finales del año 2022; posteriormente, se registró un nuevo aumento hasta G. 29.300 millones mediante la integración de los aportes de los socios y la capitalización de resultados por valor de G. 23.036 millones, siendo este su nivel actual.

En cuanto a la distribución del capital, el 75% de las cuotas pertenece al Sr. Adrián Soria Pedrozo, quien además ocupa el cargo de Gerente de Construcciones y Marketing, mientras que el 25% restante pertenece a la Sra. Eugenia Pedrozo, quien a su vez ocupa el cargo de Socio Gerente de Administración y Finanzas.

Adicionalmente, el Sr. Eladio Soria, antiguo propietario de la firma, se encuentra integrado en la parte operativa ocupando el cargo de Gerente de Producción de Cría Ganadera, además de cooperar juntamente con el Gerente de Construcciones en los proyectos de esta unidad de Negocios.

Cabe mencionar que la junta de socios cuenta con el apoyo de dos empresas que se encargan de los trabajos de auditoría externa relacionados al cumplimiento tributario y a la prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo; adicionalmente se recibe el soporte de otros dos profesionales para la fiscalización de las obras de construcción y para la asesoría jurídica. Asimismo, cuenta con un brazo comercial externo, a cargo de la empresa CANOPY, que se encarga de la búsqueda y contacto de interesados en el desarrollo de los Edificios.

La estructura organizacional se encuentra acorde a las necesidades operativas de la compañía, que refleja una elevada concentración de funciones de administración en los dos socios familiares. En ese sentido, se destaca la importancia de la implementación de prácticas de buen gobierno corporativo con el fin de garantizar la sostenibilidad del negocio. Cabe mencionar que se ha planificado el desarrollo de consultorías para la formalización institucional a través de manuales de organización, funciones y procedimientos acordes a una nueva estructura operativa a ser puesta en marcha con el desarrollo de los proyectos. De esa forma, se ha entrenado al personal en las nuevas expectativas de sus roles y funciones, e incluso se ha evaluado la posibilidad de contratar a nuevos funcionarios en puestos claves del negocio.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión operativa enfocada a sus principales unidades de negocios, con un entorno en proceso de formalización, incluido la implementación de prácticas para la gestión de riesgos inherentes al negocio

Las instalaciones para el desarrollo de la actividad ganadera están ubicadas en la ciudad de San José Obrero; se trata de un predio de 81 hectáreas, propiedad de la empresa, con una capacidad para 1000 cabezas. Se dispone de toda la tecnología, maquinarias e implementos necesarios que permiten optimizar la producción, además de contar con acceso inmediato a los principales insumos productivos debido a que se cuenta con pozos artesianos distribuidos estratégicamente.

En cuanto a las actividades de construcción, cada uno de los proyectos desarrollados por la empresa cuenta con planos debidamente aprobados por sus respectivas municipalidades, además de un estudio de impacto ambiental aprobado por el Ministerio del Ambiente y Desarrollo Sostenible (MADES). Recientemente, se ha contratado una póliza de seguros con el fin de mitigar los riesgos asociados a las construcciones en curso, considerando que la firma se ha comprometido con los vecinos de los alrededores a asumir los costos de eventuales daños ocasionados. Con el fin de brindar confianza a los compradores, se cuentan con pólizas de Fiel Cumplimiento que garantizan la entrega de las unidades y/o devolución del capital a los clientes.

Actualmente, no se disponen de manuales y políticas sobre la gestión de riesgos crediticio, de liquidez y operacionales, aunque en el marco de la formalización institucional, dichos documentos se encuentran en proceso de elaboración.

Recientemente se ha adquirido un software contable que permite obtener estados financieros con periodicidad mensual, lo que a su vez posibilita el control de la liquidez mediante el seguimiento periódico de indicadores clave.

Con respecto a las ventas a crédito, cuenta con financiación propia de hasta 60 meses mediante la entrega del 30% del precio del departamento. Con el fin de mitigar el riesgo crediticio, las unidades vendidas bajo esta modalidad quedan como garantía hasta que el pago sea hecho en su totalidad, además del análisis correspondiente de las documentaciones. Asimismo, posee un acuerdo de venta con un banco de plaza que consiste en el financiamiento inicial del 20% del inmueble, y a la obtención de las cuentas catastrales, el restante 80%.

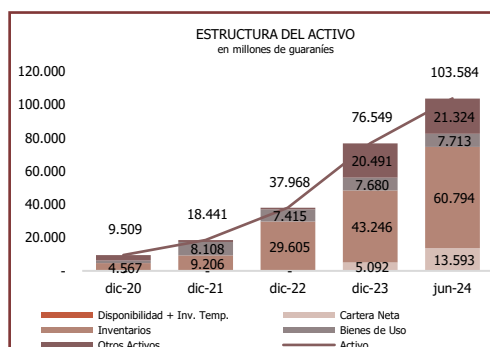
Considerando el desarrollo de los proyectos inmobiliarios mencionados, la empresa se encuentra desarrollando un sistema general que permita fortalecer el control interno en el corto plazo. En ese sentido, se prevé la incorporación de una función de Auditoría Interna con reporte directo a la Junta de Socios, además de iniciar el proceso de documentación del Sistema de Control de Calidad con sus elementos.

La compañía se ha inscripto como Sujeto Obligado al cumplimiento de las normas de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo ante la Sepredad, considerando que su principal unidad negocio actual corresponde al rubro de las construcciones. En ese marco, se ha puesto en marcha la capacitación en aspectos relacionados con la PLA/FT por parte de la abogada de la firma, quien además ocupará el cargo de oficial de cumplimiento. Entre otras mejoras cualitativas implementadas se destacan el desarrollo de un Código de Ética y Conducta, el cual ha sido socializado en todos los niveles, y las mejoras en el sector tecnológico mediante la adquisición de nuevos sistemas de gestión de ventas, cobranzas, contabilidad y compras.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

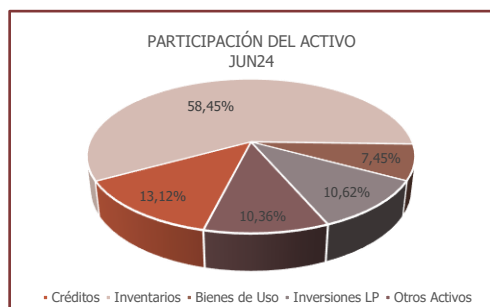
Importante crecimiento del activo en los últimos ejercicios, asociado al desarrollo de proyectos de construcción de edificios en la capital



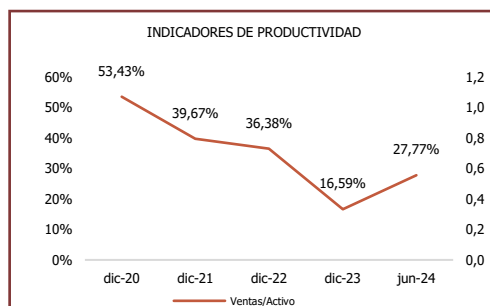
El activo total de la empresa ha registrado importantes incrementos en los últimos dos ejercicios, asociado al cambio de su perfil de negocio, orientado actualmente en las actividades de desarrollo y construcción de edificios y viviendas unifamiliares.

Desde su incursión en el rubro inmobiliario, el principal activo ha sido el inventario, compuesto mayormente por el valor de los inmuebles donde se encuentra desarrollando sus proyectos de construcción. Este había crecido 46,08% desde Gs. 29.605 millones en Dic22 hasta Gs. 43.246 millones en Dic23, explicado por los avances en el edificio Palmanova Las Mercedes.

Al cierre del primer semestre del 2024, el inventario ha continuado con su tendencia creciente, llegando a Gs. 60.549 millones, superior en 40% a su valor en Dic23, y con una participación del 58,45%. Esta variación se encuentra asociada al valor de las obras en curso, específicamente del edificio Palmanova Las Mercedes por Gs. 13.266 millones, y del edificio Palmanova Villa Morra por Gs. 3.902 millones. Así también, cuenta con activos biológicos en producción, correspondientes a su actividad ganadera, aunque en una baja proporción respecto al total.



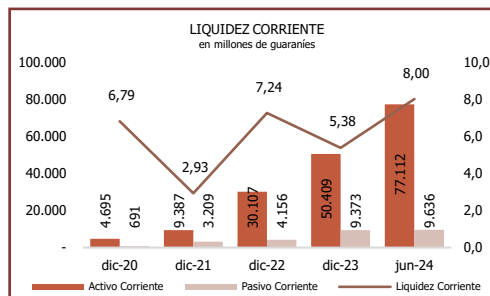
Además, se registró un importante aumento de la cartera de créditos en 166,95%, con un saldo que pasó de Gs. 5.092 millones en Dic23 a Gs. 13.593 millones en Jun24, debido a que se ha iniciado la venta en pozo de unidades de departamentos, y una parte de esta es realizada con financiamiento propio. Con esto, el activo de la firma creció 34,32% desde Gs. 76.549 millones hasta Gs. 103.584 millones, con lo que el indicador de productividad, el cual había registrado un comportamiento decreciente en los últimos años, presentó un aumento desde 16,59% hasta 27,77% en ese mismo periodo, explicado por la duplicación interanual de las ventas.



Adicionalmente, cuenta con inversiones de largo plazo por Gs. 11.000 millones, correspondientes a dos inmuebles ubicados en la ciudad de Asunción; en uno de ellos, se está llevando a cabo el proyecto Palmanova Villa Morra. Asimismo, cuenta con un inmueble en fideicomiso, ubicado en la ciudad de Minga Guazú, por valor de Gs. 7.041 millones, el cual ha sido constituido como garantía de la deuda con una institución bancaria.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Reducida liquidez inmediata, con una modalidad de financiamiento centrada en la preventa de departamentos y los aportes de los socios



El activo corriente constituye el 74,44% de los recursos totales de la empresa, y al cierre del primer semestre de 2024, ha presentado un aumento de 52,97% con respecto a Dic23, pasando de Gs. 50.409 millones a Gs. 77.112 millones, impulsado por la variación tanto del inventario como de la cartera.

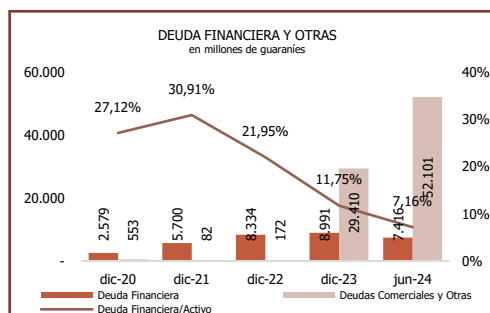
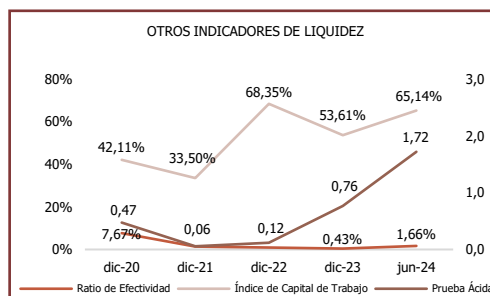
De la misma forma, el pasivo corriente creció, aunque a una menor tasa de 2,81% hasta Gs. 9.636 millones, explicado por el aumento de la deuda comercial. Con esto, el indicador de liquidez corriente se incrementó desde 5,38 en Dic23 hasta 8 veces en Jun24, lo que refleja una elevada cobertura de sus obligaciones corrientes a través de los realizables de corto plazo.

No obstante, la empresa se ha caracterizado históricamente por mantener bajos niveles de recursos líquidos frente al volumen de sus obligaciones de corto plazo, lo cual es evidenciado en el comportamiento del ratio de efectividad que resulta de la relación entre las disponibilidades y el pasivo corriente. Este indicador ha registrado un bajo promedio de 2,41% en los últimos cinco periodos.

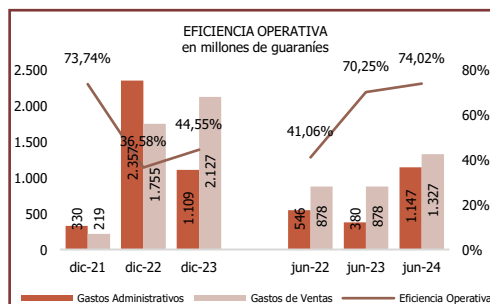
En este punto, es importante tener en cuenta que la mayor proporción de las obligaciones de la compañía no corresponden a compromisos que requieran flujo de efectivo inmediato, considerando la modalidad de financiamiento de sus proyectos de construcción.

Sin embargo, el saldo de las disponibilidades en caja a Jun24 no es suficiente para cubrir sus obligaciones financieras de próximo vencimiento, situación que puede ser compensada a través de una adecuada gestión de cobranzas de su cartera de créditos y la continuación de las ventas de unidades de departamentos.

Por otra parte, los proyectos en curso se encuentran financiados principalmente a través de recursos propios y los ingresos diferidos de clientes ocasionados por la venta anticipada de unidades de departamentos como por la permuta de bienes. Además, cuenta con el financiamiento vía deuda bancaria, aunque esta solo representa el 7,16% del activo.


GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mejora en los niveles de eficiencia operativa acorde con la estructura de la empresa, favorecido por el incremento de las ventas y las utilidades en Jun24

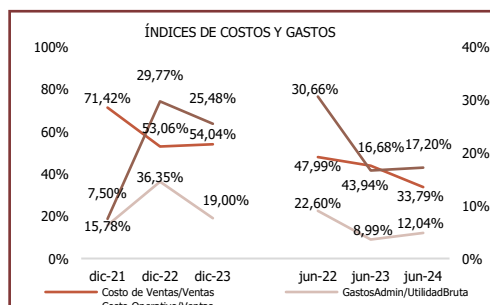


La estructura operativa de la empresa muestra que el 53,64% de los gastos operacionales corresponden a aquellos de naturaleza comercial, los cuales registraron un aumento interanual de 51,14%, desde Gs. 878 millones en Jun23 hasta Gs. 1.327 millones en Jun24. Estos se componen principalmente de los gastos relacionados a la publicidad y propaganda, como también de las comisiones pagadas sobre ventas.

Así también, los gastos administrativos crecieron 201,84% interanual, pasando de Gs. 380 millones en Jun23 hasta Gs. 1.147 millones en Jun24. Esto se explica por los mayores desembolsos en concepto de remuneración al personal superior y honorarios profesionales.

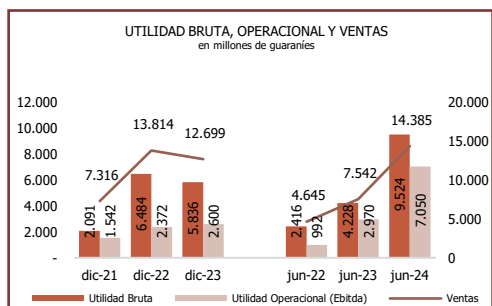
Pese al incremento de los gastos operacionales, el mejor desempeño de las ventas y de las utilidades ha ocasionado que el indicador de eficiencia operativa aumente desde 41,06% en Jun22 a 70,25% en Jun23 y a 74,02% en Jun24, el cual representa un adecuado nivel considerando la naturaleza del negocio y su estructura operativa.

En cuanto a los demás indicadores, la presión de los gastos administrativos sobre la utilidad bruta creció levemente desde 8,99% en Jun23 hasta 12,04% en Jun24, mientras que la relación entre los costos de ventas y el ingreso operativo disminuyó desde 43,94% hasta 33,79% en ese mismo periodo, vinculado al aumento interanual de las facturaciones.



UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento continuo de las ventas principalmente en la unidad de Construcciones, con recientes efectos favorables sobre los resultados y los márgenes de utilidad



Las ventas de la firma se han incrementado de forma importante a partir del año 2022, pasando de un promedio de Gs. 5.100 millones en el periodo 2019-2021, a Gs. 13.814 millones en Dic22 y a Gs. 12.699 millones en Dic23, favorecido por la expansión de sus actividades de construcción.

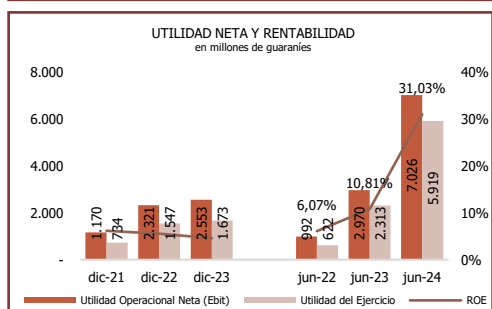
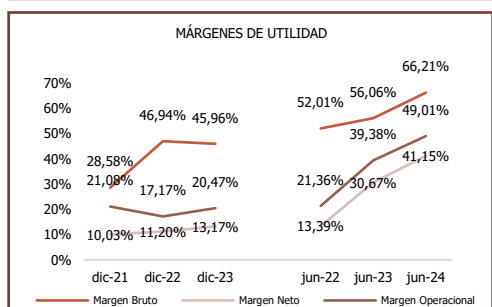
Esta tendencia creciente ha continuado al cierre del primer semestre de 2024, en el que las ventas han aumentado 90,73% interanual desde Gs. 7.542 millones en Jun23 hasta Gs. 14.385 millones en Jun24, superando incluso la cifra correspondiente a todo el ejercicio 2023. Debido a su foco de negocio, la mayor parte de los ingresos provienen de sus actividades de desarrollo inmobiliario.

El mejor desempeño de las ventas ha generado igualmente el aumento de la utilidad bruta en 125,26% interanual desde Gs. 4.228 millones en Jun23 hasta Gs. 9.524 millones en Jun24, lo que a su vez ha derivado en la mejora del margen bruto desde 56,06% hasta 66,21% en ese mismo periodo.

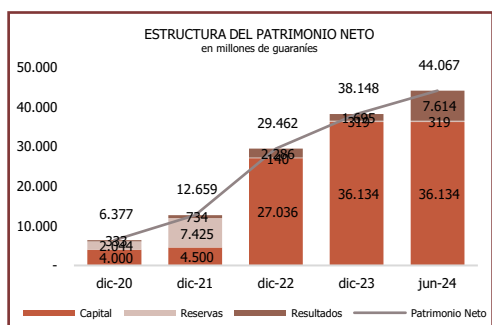
El incremento de los ingresos por ventas ha compensado los mayores gastos operativos, por lo que la utilidad operacional (Ebitda) creció 137,37% desde Gs. 2.970 millones hasta Gs. 7.050 millones. Con esto, el margen operativo pasó de 38,98% en Jun23 a 49,01% en Jun24, llegando al nivel más alto de los últimos años.

Con relación a los gastos financieros, estos se habían mantenido en niveles bajos debido a la reducida participación de los préstamos bancarios en el financiamiento de sus operaciones. No obstante, con el incremento de estos préstamos en los últimos tres años, los gastos de esta naturaleza han presentado un incremento interanual hasta Gs. 468 millones en Jun24, aunque así también, la cobertura de estos gastos a través del resultado operacional pasó de 7,43 a 15,06, siendo este un nivel elevado para el tipo de negocio.

En lo que respecta al resultado de última línea, la utilidad neta creció 155,90% desde Gs. 2.313 millones en Jun23 hasta Gs. 5.919 millones en Jun24, superando incluso la utilidad del ejercicio 2023 de Gs. 1.673 millones, conforme al avance de sus proyectos de construcción. De esta forma, la rentabilidad del patrimonio se ubicó en un alto nivel de 31,03% en Jun24, en tanto que la rentabilidad del activo fue de 11,43%.


SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Razonables niveles de solvencia, frente a un continuo aumento de la deuda de largo plazo, derivado del continuo de sus proyectos inmobiliarios y las ventas anticipadas de unidades de departamentos

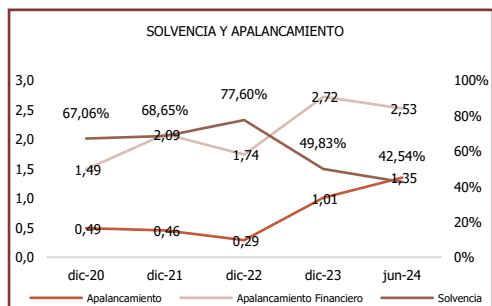


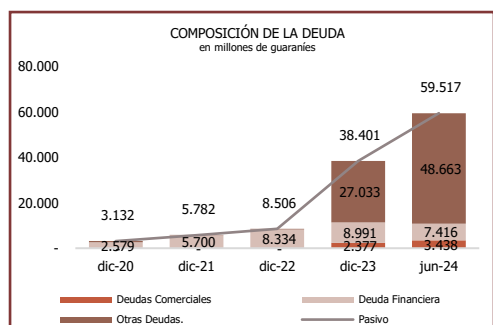
En cuanto a la composición del patrimonio neto, el capital integrado de la firma se había mantenido invariable en un nivel de Gs. 4.000 millones durante el periodo 2019-2022, aunque en el último año de la serie los propietarios realizaron aportes para futuras capitalizaciones por valor de Gs. 23.036 millones.

Para el cierre del siguiente ejercicio, este capital se incrementó hasta Gs. 29.300 millones, producto de la integración de los aportes irrevocables como de la capitalización de los resultados acumulados. Además, se registraron nuevos aportes para futuras capitalizaciones por Gs. 6.834 millones, lo que ha permitido mantener un adecuado nivel de solvencia patrimonial, aunque este ha presentado una tendencia decreciente en los últimos periodos.

Al cierre del primer semestre de 2024, el patrimonio neto aumentó 15,52% desde Gs. 38.148 millones en Dic23 hasta Gs. 44.067 millones en Jun24, debido a la retención de la utilidad del ejercicio 2023, sumada a la utilidad neta correspondiente al corte de la calificación, con lo que los resultados en su conjunto se ubicaron en Gs. 7.614 millones. Por su parte, la reserva legal se mantuvo en un nivel invariable de Gs. 319 millones.

Pese al aumento del patrimonio neto, el indicador de solvencia patrimonial ha registrado un nuevo descenso, pasando de un holgado 77,60% en Dic22 a 49,83% en Dic23 y finalmente a 42,54% en Jun24, lo que se encuentra asociado con el mayor apalancamiento del negocio a través de recursos de terceros, lo





que también le ha permitido continuar con el desarrollo de sus proyectos.

Pese al aumento del patrimonio neto, el indicador de solvencia patrimonial ha registrado un nuevo descenso, pasando de un holgado 77,60% en Dic22 a 49,83% en Dic23 y finalmente a 42,54% en Jun24, lo que se encuentra asociado con el mayor apalancamiento del negocio a través de recursos de terceros, lo que también le ha permitido continuar con el desarrollo de sus proyectos.

En lo que respecta a la deuda total de la compañía, el pasivo registró importantes aumentos en los últimos dos cortes analizados, pasando de Gs. 8.506 millones en Dic22 a Gs. 38.401 millones en Dic23 y a Gs. 59.517 millones en Jun24, lo que ha ocasionado que el indicador de apalancamiento pase de 0,59 a 1,35, al igual que el apalancamiento financiero de 1,74 a 2,53.

Este marcado crecimiento se debió a dos factores principales. En primer lugar, debido a un contrato de permuta de bienes a través del cual Katuete se ha comprometido a entregar unidades de departamentos y cocheras como forma de pago al antiguo propietario del terreno donde se encuentra desarrollando uno de sus edificios; el valor de esta obligación asciende a Gs. 15.000 millones. En segundo lugar, por la venta anticipada de departamentos que ha generado obligaciones en concepto de ingresos diferidos por Gs. 59.517 millones, superior a los Gs. 26.734 millones correspondiente al cierre del ejercicio 2023.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de Guaraníes					
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas Proyectos de Construcción	21.953	46.468	44.909	62.033	11.491
Ventas Agropecuarias	2.950	3.068	3.191	3.318	3.451
Ventas Loteamiento	702	730	759	790	821
Costos Agropecuarios	-1.419	-1.475	-1.534	-1.596	-1.660
Costos Proyectos de Construcción	-34.003	-48.376	-14.668	-3.326	-547
Utilidad bruta	-9.817	414	32.657	61.219	13.558
Gastos Operativos	-581	-604	-628	-653	-679
Utilidad operacional (Ebitda)	-10.397	-189	32.029	60.566	12.879
Inversiones	-4.000	0	0	0	0
FLUJO OPERATIVO	-14.397	-189	32.029	60.566	12.879
Emisión de bonos	21.025	0	0	0	0
Aporte de capital	4.000	0	0	0	0
Otros	0	0	204	117	324
Ingresos financieros	25.025	0	204	117	324
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-1.290	-1.088	-1.088	-1.088	-1.088
Amortización de bonos (capital+intereses)	-1.182	-2.365	-2.365	-22.306	0
Pago de dividendos	0	0	0	0	0
Egresos financieros	-2.473	-3.452	-3.452	-23.393	-1.088
FLUJO FINANCIERO	22.552	-3.452	-3.248	-23.276	-763
Impuestos	0	0	-2.562	-4.845	-8.793
FLUJO DE CAJA	8.155	-3.641	26.219	32.444	3.322
Saldo Inicial	1.602	9.757	6.116	32.335	64.779
FLUJO FINAL ACUMULADO	9.757	6.116	32.335	64.779	68.101

La empresa ha presentado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2024-2028, abarcando de esa forma la amortización completa de la emisión de bonos, considerando principalmente los ingresos y egresos relacionados con sus proyectos de construcción, así como la obtención de fondos mediante la emisión de títulos de deudas con sus respectivos gastos de amortización.

Los ingresos operativos se dividen en tres unidades. En primer lugar, se encuentran los ingresos provenientes de sus proyectos de construcción, los cuales representarán cerca del 90% del total durante el periodo proyectado, incluyendo la construcción de edificios y de residencias unifamiliares. En este punto se destacan las ventas de departamentos del edificio Palmanova Las Mercedes, las cuales se incrementarán de forma importante a partir del 2025 luego de la finalización de la obra, manteniendo una importante participación del 59,77% sobre el total, siendo de esta forma la principal fuente de flujo operativo. Además, las ventas de unidades de departamentos del edificio Palmanova Villa Morra representarán el 22,61% del total, y se espera ingresos promedios de Gs. 9.938 millones durante todos los años, mientras que los ingresos del complejo residencial Mburicao y de las unidades tipo dúplex representarán el 7,94%.

En segundo lugar, las ventas de sus actividades agropecuarias crecerán a una tasa del 4% durante el periodo proyectado, en línea con la tasa de inflación esperada, manteniendo una participación del 8,18%. Finalmente, las ventas por loteamiento de inmuebles ubicados en Loreto y Minga Guazú tendrán una participación de 1,73% del total. En cuanto a los costos, se

destacan importantes desembolsos por la construcción de edificios, por la suma de Gs. 34.003 millones en 2024, Gs. 48.376 millones en 2025 y 14.668 millones en 2026, principalmente por el desarrollo del proyecto Palmanova Las Mercedes, el de mayor envergadura de la compañía en la actualidad, lo que generará flujos operativos deficitarios durante los dos primeros años, y que serán cubiertos mediante la emisión de bonos y el saldo de las disponibilidades acumuladas.

Con relación al flujo financiero, se prevé obtener fondos mediante la colocación de bonos en el mercado de valores por un monto total de 21.025 millones en 2024, dividido en dos programas en guaraníes y en dólares, lo que permitirá financiar la terminación de los proyectos de construcción. De esta forma, se registrarán flujos financieros deficitarios desde el 2025, relacionado con el pago de intereses de la deuda, con una importante concentración en el 2027 debido a la amortización del capital con ambos programas. Como no se proyectan realizar nuevas emisiones ni recurrir al financiamiento bancario, se registra una importante dependencia de sus actividades operativas para la generación de flujos suficientes que permitan el cumplimiento de sus obligaciones.

En cuanto al saldo final acumulado, se proyecta un pronunciado crecimiento a partir del 2026 con valores muy por encima de lo registrado históricamente, lo que se encuentra relacionado con la comercialización de sus unidades departamentos y la significativa reducción de los costos dada la culminación de su principal proyecto de construcción.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalles
Emisor	KATUETE S.R.L.
Acta de Aprobación	Acta de Reunión de Socios N° 01/24, de fecha 02/02/2024
Denominación de los programas	G1 y USD1
Monto y moneda del PEG G1	GS. 10.000.000.000 (guaraníes diez mil millones)
Monto y moneda del PEG USD1	USD 1.500.000 (dólares americanos un millón quinientos mil)
Destino de los fondos	Los fondos obtenidos serán destinados como sigue: USD. 900.000,00 y Gs. 6.000.000.000 para culminación de obra en construcción Edificio Palmanova Las Mercedes, los cuales representan el 60%; y USD 600.000,00 y Gs. 4.000.000.000, para pago de pasivo que representan el 40%
Plazo de vencimiento	365 a 1.095 días (1 a 3 años)
Pagos de intereses y capital	A ser definidos en cada serie emitida dentro del programa
Tasas de interés	A ser definidas en cada serie emitida dentro del programa
Garantía	Común
Rescate anticipado	No se prevé rescate anticipado
Representante de obligacionistas	ASU CAPITAL Casa de Bolsa S.A.
Agente organizador/colocador	ASU CAPITAL Casa de Bolsa S.A. y Casas de Bolsas autorizadas

La empresa proyecta realizar la emisión de bonos tanto en guaraníes como en dólares bajo los Programas de Emisión Global G1 y USD1, por montos máximos de Gs. 10.000.000.000 y USD 1.500.000, respectivamente. Los recursos captados bajo esta modalidad serán destinados de la siguiente manera USD. 900.000,00 del PEG USD1 y Gs. 6.000.000.000 del PEG G1 para culminación de obra en construcción Edificio Palmanova Las Mercedes, los cuales representan el 60%; y USD 600.000,00 del PEG USD1 y Gs. 4.000.000.000 del PEG G2, para pago de pasivo que representan el 40%. Estos bonos tendrán un máximo de vencimiento de 3 años, previendo realizar la amortización del capital de ambos programas para el año 2027, de acuerdo con el flujo de caja proyectado. Las tasas de interés serán definidas en cada serie a ser emitida dentro del programa.

La garantía de esta emisión de bonos será a sola firma y no se ha previsto rescate anticipado ni se han establecido covenants o garantías adicionales, por lo que la fuente de repago está basada en la generación de flujos operativos superavitarios, a partir de la realización efectiva de los ingresos por ventas. Por consiguiente, se ha evaluado el impacto que tendrá esta nueva emisión de deuda, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia, Apalancamiento y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del nuevo endeudamiento en la sostenibilidad del negocio, así como en el resultado financiero de la empresa.

Del análisis realizado se pudo determinar que el aumento del endeudamiento no debería generar distorsiones significativas sobre la solvencia patrimonial y el desempeño financiero de la empresa, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y de los márgenes operacionales, debido a un mayor apalancamiento financiero. Katuete SRL podrá ir ajustando su Plan de Fondeo a fin de evaluar el monto de colocación de las Series a ser emitidas, en conjunto con el volumen de la deuda bancaria, en base a los requerimientos de capital operativo, de acuerdo a los niveles de venta proyectados. Será fundamental que los socios puedan acompañar este proceso de nuevo financiamiento, con la capitalización de los resultados y nuevos aportes, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial y mantener una adecuada estructura financiera.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
ACTIVO	5.542	9.509	18.441	37.968	76.549	101,61%	30.925	81.401	103.584	27,25%
Activo Corriente	2.982	4.695	9.387	30.107	50.409	67,43%	23.013	73.253	77.112	5,27%
Disponibilidades	11	53	42	40	40	0,00%	15	25	160	540,00%
Inversiones temporales	1.553	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Créditos Netos CP	234	0	0	0	5.092	n/a	0	15.394	13.593	-11,70%
Inventario	924	4.369	9.206	29.605	43.246	46,08%	22.896	56.944	60.549	6,33%
Otros activos corrientes	260	273	139	462	2.031	339,61%	102	890	2.810	215,73%
Activo no corriente	2.560	4.814	9.054	7.861	26.140	232,53%	7.912	8.148	26.472	224,89%
Bienes de uso	1.697	1.578	8.108	7.415	7.680	3,57%	7.466	7.338	7.713	5,11%
Inventario LP	79	198	0	0	0	n/a	0	364	245	-32,69%
Inversiones LP	75	1.965	0	0	11.070	n/a	0	0	11.000	n/a
Otros activos no corrientes	709	1.073	946	446	7.390	1556%	446	446	7.514	1584,75%
PASIVO	994	3.132	5.782	8.506	38.401	351,46%	9.792	36.290	59.517	64,00%
Pasivo corriente	728	691	3.209	4.156	9.373	125,53%	1.458	16.941	9.636	-43,12%
Deuda comercial	0	0	0	0	2.217	n/a	0	0	3.438	n/a
Deuda bancaria	497	654	3.127	3.984	6.858	72,14%	1.389	1.290	5.283	309,53%
Otras deudas	231	37	82	172	298	73,26%	69	15.651	915	-94,15%
Pasivo no corriente	266	2.441	2.573	4.350	29.028	567,31%	8.334	19.349	49.881	157,80%
Deuda comercial LP	0	0	0	0	160	n/a	0	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	0	1.925	2.573	4.350	2.133	-50,97%	8.334	4.349	2.133	-50,95%
Otras deudas LP	266	516	0	0	26.735	n/a	0	15.000	47.748	218,32%
PATRIMONIO NETO	4.548	6.377	12.659	29.462	38.148	29,48%	21.133	45.111	44.067	-2,31%
Capital	1.900	4.000	4.000	4.000	29.300	632,50%	4.000	29.300	29.300	0,00%
Aporte Irrevocable	0	0	500	23.036	6.834	-70,33%	15.637	13.242	6.834	-48,39%
Reservas	2.198	2.044	7.425	140	319	127,86%	140	256	319	24,61%
Resultados Acumulados	262	0	0	739	22	-97,02%	734	0	1.695	n/a
Resultado del Ejercicio	188	333	734	1.547	1.673	8,14%	622	2.313	5.919	155,90%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
Ventas	2.903	5.081	7.316	13.814	12.699	-8,07%	4.645	7.542	14.385	90,73%
Costos	-1.931	-4.007	-5.225	-7.330	-6.863	-6,37%	-2.229	-3.314	-4.861	46,68%
Utilidad bruta	972	1.074	2.091	6.484	5.836	-9,99%	2.416	4.228	9.524	125,26%
Gastos de Ventas	-119	-79	-219	-1.755	-2.127	21,20%	-878	-878	-1.327	51,14%
Gastos Administrativos	-364	-192	-330	-2.357	-1.109	-52,95%	-546	-380	-1.147	201,84%
Utilidad operacional	489	803	1.542	2.372	2.600	9,61%	992	2.970	7.050	137,37%
Depreciaciones y amortiz.	-195	-433	-372	-51	-47	-7,84%	0	0	-24	n/a
Utilidad operacional neta	294	370	1.170	2.321	2.553	10,00%	992	2.970	7.026	136,57%
Gastos financieros	-85	0	-160	-602	-672	11,63%	-301	-400	-468	17,00%
Utilidad ordinaria	209	370	1.010	1.719	1.881	9,42%	691	2.570	6.558	155%
Resultados no operativos	0	0	-194	0	0	n/a	0	0	-23	n/a
Utilidad antes de impuestos	209	370	816	1.719	1.881	9,42%	691	2.570	6.535	154,28%
Impuesto a la renta	-21	-37	-82	-172	-208	20,93%	-69	-257	-616	139,69%
Utilidad del ejercicio	188	333	734	1.547	1.673	8,14%	622	2.313	5.919	155,90%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
CARTERA										
Cartera Bruta	234	0	0	0	5.092	n/a	0	15.394	13.593	-11,70%
Cartera/Activo	4,22%	0,00%	0,00%	0,00%	6,65%	n/a	0,00%	18,91%	13,12%	-30,61%
Ventas/Cartera	12,41	0,00	0,00	0,00	2,49	n/a	0,00	0,98	2,12	116,00%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	4,10	6,79	2,93	7,24	5,38	-25,76%	15,78	4,32	8,00	85,07%
Prueba Ácida	2,83	0,47	0,06	0,12	0,76	532,69%	0,08	0,96	1,72	78,55%
Ratio de Efectividad	214,84%	7,67%	1,31%	0,96%	0,43%	-55,66%	1,03%	0,15%	1,66%	1025,18%
Índice de capital de trabajo	40,67%	42,11%	33,50%	68,35%	53,61%	-21,57%	69,70%	69,18%	65,14%	-5,84%
Dependencia de Inventario	-115,8%	14,60%	34,40%	13,90%	9,81%	-29,46%	6,30%	2,67%	-6,80%	-354,39%
Deuda Financiera/Activo	8,97%	27,12%	30,91%	21,95%	11,75%	-46,49%	31,44%	6,93%	7,16%	3,35%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	10,01	43,43	0,00	0,00	2,49	n/a	0,00	0,98	1,99	102,58%
Rotación de Inventario	2,99	1,51	0,77	0,38	0,19	-50,12%	0,28	0,17	0,17	-0,33%
Periodo Promedio de Cobro	36	8	0	0	146	n/a	0	373	184	-50,64%
Periodo Promedio de Pago	0	0	0	0	116	n/a	0	0	127	n/a
Ciclo operacional	159	249	474	966	2.084	115,63%	1.294	2.571	2.389	-7,06%
Apalancamiento Operativo	3,31	2,90	1,79	2,79	2,29	-18,17%	2,44	1,42	1,36	-4,78%
Ventas/Activo	52,38%	53,43%	39,67%	36,38%	16,59%	-54,40%	30,04%	18,53%	27,77%	49,89%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	82,06%	67,06%	68,65%	77,60%	49,83%	-35,78%	68,34%	55,42%	42,54%	-23,23%
Endeudamiento	17,94%	32,94%	31,35%	22,40%	50,17%	123,92%	31,66%	44,58%	57,46%	28,88%
Cobertura de las Obligaciones	67,17%	116,21%	48,05%	57,07%	27,74%	-51,40%	136,08%	35,06%	146,33%	317,33%
Apalancamiento	0,22	0,49	0,46	0,29	1,01	248,66%	0,46	0,80	1,35	67,89%
Apalancamiento financiero	1,71	1,49	2,09	1,74	2,72	56,52%	2,10	2,09	2,53	21,19%
Cobertura Gastos Financieros	5,75	0,00	9,64	3,94	3,87	-1,81%	3,30	7,43	15,06	102,88%
Deuda/EBITDA	2,03	3,90	3,75	3,59	14,77	311,87%	4,94	6,11	4,22	-30,91%
Deuda/Ventas	0,34	0,62	0,79	0,62	3,02	391,10%	1,05	2,41	2,07	-14,01%
RENTABILIDAD										
ROA	3,39%	3,50%	3,98%	4,07%	2,19%	-46,36%	4,02%	5,68%	11,43%	101,10%
ROE	4,31%	5,51%	6,16%	5,54%	4,59%	-17,23%	6,07%	10,81%	31,03%	187,09%
Margen Bruto	33,48%	21,14%	28,58%	46,94%	45,96%	-2,09%	52,01%	56,06%	66,21%	18,10%
Margen Neto	6,48%	6,55%	10,03%	11,20%	13,17%	17,64%	13,39%	30,67%	41,15%	34,17%
Margen Operacional	16,84%	15,80%	21,08%	17,17%	20,47%	19,24%	21,36%	39,38%	49,01%	24,45%
Eficiencia Operativa	50,31%	74,77%	73,74%	36,58%	44,55%	21,78%	41,06%	70,25%	74,02%	5,38%
Costo de Ventas/Ventas	66,52%	78,86%	71,42%	53,06%	54,04%	1,85%	47,99%	43,94%	33,79%	-23,10%
Costo Operativo/Ventas	16,64%	5,33%	7,50%	29,77%	25,48%	-14,39%	30,66%	16,68%	17,20%	3,11%
Costo Operac/UtilidadBruta	49,69%	25,23%	26,26%	63,42%	55,45%	-12,57%	58,94%	29,75%	25,98%	-12,70%
GastosAdmin/UtilidadBruta	37,45%	17,88%	15,78%	36,35%	19,00%	-47,72%	22,60%	8,99%	12,04%	34,00%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, y los estados contables desde junio 2022 al 2024, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación de los Programas de Emisión Global G1 y USD1 de KATUETE S.R.L., se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2019 al 2023.
2. Estados financieros y contables para los periodos de junio del 2022 al 2024.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos de los Programas de Emisión Global G1 y USD1.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de las emisiones de bonos bajo los PEG G1 y USD1.

La emisión de la calificación de los Programas de Emisión Global G1 y USD1 de KATUETE S.R.L. se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 12 de Agosto de 2024

Fecha de Publicación: 1 de Noviembre de 2024.

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2024

Certificado de Registro N°: 192_23102024 del PEG G1 y 193_23102024 del PEG USD1 en fecha 23 de Octubre de 2024.

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

KATUETE S.R.L.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G1 Y USD1	pyBBB-	Estable

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.

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”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de KATUETE S.R.L., por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2023 por la firma PCG Auditores – Consultores, y los estados financieros a Junio de 2024 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--