GRACIELA INES ROYG BRUGADA
Firmado digitalmente por GRACIELA INES ROYG BRUGADA
Fecha: 2024.03.12 13:33:29 -03'00'

PROBERIS S.A.E.

INFORME DE CALIFICACIÓN - MARZO 2024

	Mar. 2024
Solvencia	BBB-py
Tendencia	Estable

(*) Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES

	2021	2022	Sep.23*
Ingresos Ordinarios	1.943	7.901	4.362
Margen operacional	57,5%	75,5%	30,0%
Margen Ebitda	61,4%	76,4%	65,1%
Endeudamiento total	8,7	0,6	0,6
Endeudamiento financiero	8,1	0,5	0,6
Ebitda / Gastos financieros	1,2	0,6	2,6
Deuda financiera / Ebitda	52,7	10,3	17,4
Deuda financiera neta / Ebitda	51,8	10,3	17,2
FCNO / Deuda Financiera	-5%	160%	176%
Liquidez corriente	3,6	17,8	13,2

(*) Cifras a septiembre consideran anualización simple.
(**) Detalle en Anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Operación hotelera bajo la marca Hilton					■
Posición competitiva			■		
Diversificación de negocios			■		
Participación en industrias competitivas y sensibles al ciclo económico		■			

POSICIÓN FINANCIERA: AJUSTADA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad				■	
Generación de flujos		■			
Endeudamiento			■		
Coberturas		■			
Liquidez	■				

FUNDAMENTOS

La calificación "BBB-py" asignada a la solvencia y a los programas de bonos de Proberis S.A.E. (Proberis) refleja principalmente su plan estratégico en curso, el que considera la futura operación del primer hotel de la marca Hilton en el Paraguay y el desarrollo de un proyecto inmobiliario denominado Sol City I, los que han conllevado importantes requerimientos de financiamiento con terceros, presionando los resultados e indicadores crediticios de la compañía.

Al respecto, considera la participación en industrias competitivas y sensibles al ciclo económico, lo que sería mitigado, en parte, por el foco del negocio hotelero en el segmento corporativo y el reconocimiento de marca.

Todo lo anterior, reflejado en un perfil de negocios clasificado como "Adecuado" y en una posición financiera clasificada como "Ajustada".

Proberis está dedicada a inversiones inmobiliarias, actividades de alojamiento en hoteles y la construcción de edificios. Las construcciones las realiza a través de su aliado estratégico, Design Center S.A., entidad con 28 años de experiencia en el rubro, construyendo proyectos de viviendas residenciales, locales comerciales, oficinas corporativas, obras industriales, espacios comunes y hotelería.

Los resultados de la compañía se encuentran influenciados por su plan estratégico en curso. Al respecto, si bien la compañía cuenta con ingresos por venta de departamentos, alquiler y honorarios asociados al desarrollo de proyectos, sus costos operacionales y no operacionales dan cuenta adicionalmente del desarrollo del negocio hotelero e inmobiliario, afectando sus resultados de última línea.

En línea con lo anterior, a diciembre de 2022 y septiembre de 2023 la compañía presentaba ingresos por Gs. 7.901 millones y Gs. 4.362 millones, respectivamente, con márgenes Ebitda del 76,4% y 65,1%, en el orden dado. No obstante, los gastos financieros asociados a la toma de deuda para solventar el plan de inversiones en cartera han impactado las utilidades de cada periodo, resultando en un valor deficitario en 2022 (Gs. -2.519 millones) y alcanzando los Gs. 417 millones a septiembre de 2023.

Las inversiones antes comentadas han sido financiadas principalmente a través de préstamos bancarios hipotecarios y, en menor medida, mediante la colocación de bonos corporativos y aportes de capital (estos últimos utilizados para la adquisición de los terrenos). Esto, ha resultado en que el *stock* de deuda financiera haya presentado una tendencia creciente en los últimos años, pasando desde los Gs. 33.221 millones en el año 2018 hasta los Gs. 65.940 millones a septiembre de 2023.

Por su parte, el capital patrimonial ha presentado una tendencia más volátil, pasando desde los Gs. 8.480 millones en el año 2018 hasta los Gs. 7.770 millones al cierre del año 2021. Posteriormente, el aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel ha resultado en un relevante incremento del patrimonio, alcanzando los Gs. 114.547 millones y Gs. 114.964 millones a diciembre de 2022 y septiembre de 2023, respectivamente. De esta manera, si bien el endeudamiento financiero pasó desde las 3,9 veces hasta las 8,1 veces a diciembre de 2021, disminuyó hasta las 0,5 veces a diciembre de 2022 (0,6 veces a septiembre de 2023).

En términos de indicadores de cobertura, estos se encuentran afectados por el mayor nivel de deuda financiera y por una capacidad de generación de Ebitda que aún no refleja la participación de la compañía en el sector hotelero. Esto, reflejado en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 17,2 veces y 2,6 veces, en el orden respectivo, a septiembre de 2023.

Analista: Esteban Sánchez
esteban.sanchez@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

A septiembre de 2023, la compañía contaba con una liquidez calificada como "Insuficiente" por Feller Rate. Ello, en consideración a su actual plan de inversiones, el que ha resultado en inversiones que aún no se reflejan en su capacidad de generación de fondos, debiendo ser sustentadas principalmente a través de préstamos bancarios y en menor medida por bonos corporativos y aportes de capital.

TENDENCIA: ESTABLE

ESENARIO BASE: La tendencia asignada responde a la expectativa del buen desarrollo de las inversiones en curso (hotel Hilton Garden Inn y proyecto Sol City I), junto con una mayor capacidad de generación de flujos debido a la realización de estas inversiones y la maduración del hotel, lo que resultaría en una mejoría de los principales indicadores crediticios en el corto y mediano plazo.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar ante un mejoramiento del perfil financiero por sobre lo esperado en el escenario base.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Satisfactoria posición competitiva, explicada por la calidad y ubicación de sus activos, con un importante reconocimiento de marca en el negocio hotelero.
- Contrato de operación hotelera de largo plazo con sólida contraparte como es Hilton, quien además brinda ciertos servicios de apoyo.
- Adecuada diversificación de negocios.
- Industria competitiva y expuesta a ciclos económicos, lo que puede afectar los resultados; mitigado por el segmento de clientes al que apunta la compañía.

POSICIÓN FINANCIERA: AJUSTADA

- Capacidad de generación no permite cubrir su obligaciones operacionales y financieras consolidadas, a la espera de la entrada en operación del hotel Hilton Garden Inn.
- Altos requerimientos de capital de trabajo en los últimos años para el financiamiento de su plan de inversiones.
- Indicadores crediticios se encuentran presionados ante el plan de inversiones en curso.
- Liquidez calificada como "Insuficiente".
- Mejoría del nivel de endeudamiento en los últimos periodos analizados, no obstante, con vencimientos de deuda importantes en el corto plazo.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

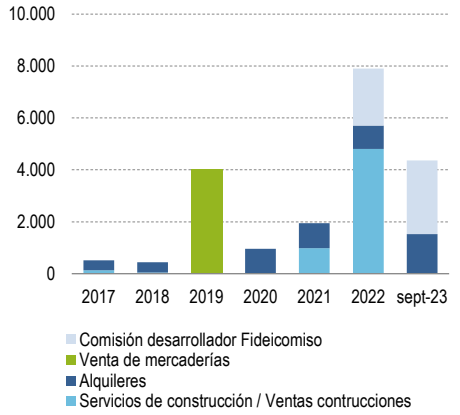
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Proberis S.A.E. es una empresa familiar cuya propiedad recae en un 99% en Miguel Rolón Espínola y en un 1% en Adriana Rolón.

Miguel Rolón Espínola es el Presidente y Gerente General de la compañía y cuenta con participación accionaria en otras compañías, como Design Center S.A. (99% de las acciones) y Greenland S.A. (50% de las acciones).

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

Cifras en millones de guaraníes



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

PERFIL DE NEGOCIOS

ADECUADO

Proberis S.A.E., constituida en el año 2005 como Axial S.A. y domiciliada en Asunción, está dedicada a inversiones inmobiliarias, actividades de alojamiento en hoteles y la construcción de edificios.

Respecto de esto último, todas las obras son construidas a través de la empresa Design Center S.A., lo que le permite desarrollar y administrar la ejecución de las obras de construcción. La entidad cuenta con 28 años de experiencia en el rubro, construyendo proyectos de viviendas residenciales, locales comerciales, oficinas corporativas, obras industriales, espacios comunes y hotelería.

Actualmente, Proberis se encuentra próximo a comenzar la explotación de un hotel bajo la franquicia de la marca Hilton Hotels. Adicionalmente, se encuentra desarrollando la construcción de un edificio de viviendas denominado Edificio Sol City I.

INGRESOS DE LA COMPAÑÍA ESTARÁN CONCENTRADOS EN EL NEGOCIO HOTELERO EN EL MEDIANO PLAZO

Actualmente, los ingresos de la compañía se encuentran asociados a la venta de departamentos, alquileres y a la comisión desarrollador de fideicomiso. Estos, han presentado una tendencia creciente en los últimos años, pasando desde los Gs. 4.035 millones en el año 2019 hasta los Gs. 7.901 millones al cierre del año 2022 (Gs. 4.362 millones a septiembre del año 2023).

En los próximos años los ingresos de la compañía reflejarán principalmente su participación en el negocio inmobiliario (2024 y 2025) y hotelero (2024 en adelante). Este último, resultaría en ingresos que superarían los US$4 millones anuales hacia el año 2025, según estimaciones de la compañía.

PLAN ESTRATÉGICO CONSIDERA UNA MAYOR DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS PARA LOS PRÓXIMOS AÑOS

Además de los negocios antes mencionados, el plan estratégico de la compañía considera la participación en industrias distintas a las de su *core business*. En particular, la entidad se encuentra trabajando en ingresar al negocio agrícola.

La operación de la compañía en dicho negocio se realizará a través de una participación no controladora, por lo que no consolidará dentro de los estados financieros de Proberis S.A.E. y no tendrá en efecto sobre los ingresos operacionales de la compañía.

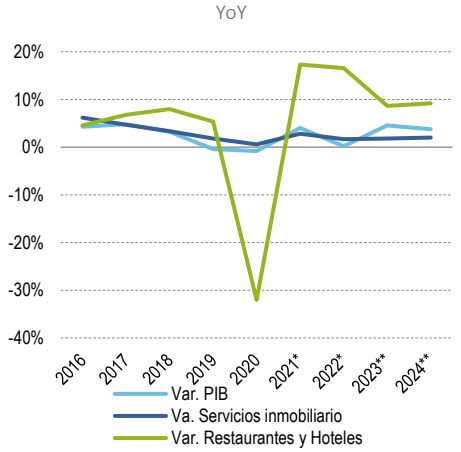
Sin embargo, lo anterior le permitirá un mayor grado de diversificación en términos de resultados, aunque añadiendo un riesgo distinto al de su negocio principal.

PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS SENSIBLES AL CICLO ECONÓMICO

La industria inmobiliaria presenta una alta sensibilidad al ciclo económico, con una demanda influida de forma relevante por el costo y acceso al financiamiento, la tasa de desempleo, la inflación y las expectativas económicas, entre otros factores. Lo oferentes, por su parte, son sensibles al costo y al acceso al financiamiento y a la variabilidad de los costos de construcción (mano de obra e insumos, principalmente).

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

EVOLUCIÓN DEL PIB NACIONAL Y SECTORIAL



Fuente: Elaboración propia en base a información enviada por la compañía.
**Cifras preliminares.*
***Proyecciones.*

El largo ciclo productivo genera un desfase entre las decisiones de inversión y la materialización de la compra, lo que genera frecuentes desbalances entre la oferta y la demanda real.

El desarrollo de proyectos inmobiliarios requiere de fuertes necesidades de recursos para el financiamiento de compras de terrenos y de capital de trabajo para la construcción.

Normalmente en la industria el financiamiento de la construcción se realiza a través de líneas de créditos, cuya amortización está ligada a la escrituración de las unidades vendidas. Por tanto, situaciones de sobre oferta y ralentización de las ventas pueden repercutir directamente sobre la velocidad de pago de líneas de crédito a la construcción e incrementan su costo financiero, afectando negativamente la flexibilidad financiera de las empresas.

En la medida de que no existan deudas estructurales cuya capacidad de pago esté sustentada por los excedentes generados (utilidades) por los proyectos inmobiliarios, la presión sobre la flexibilidad financiera generada por una caída en el ritmo de actividad será considerablemente menor.

Sin embargo, empresas con estructuras de capital fuertemente apalancadas, influidas por agresivos planes de desarrollo que consideran compran de terrenos o adquisiciones de sociedades mediante un alto uso de financiamiento externo, pueden ver su flexibilidad financiera fuertemente restringida ante cambios adversos en las condiciones de mercado.

Por su parte, la industria hotelera es competitiva, donde conviven grandes empresas o inversionistas especializados, con pequeños y medianos participantes, con una gran oferta y distintas propuestas de valor. A su vez, plataformas electrónicas como Airbnb, son sustitutos competitivos que se encuentran en continuo crecimiento buscando ampliar su segmento objetivo.

Los distintos segmentos objetivos pertenecientes a la industria hotelera presentan diversas exposiciones al ciclo económico. El segmento turista tiene en general una mayor sensibilidad a las variaciones en la actividad, junto con una mayor estacionalidad y una demanda más elástica con respecto a los precios. El segmento corporativo, por su parte, posee una menor sensibilidad relativa, con una ocupación más estable y menos elástica al precio.

La industria posee importantes barreras de entrada y a la salida para estos formatos, favoreciendo el negocio de los actuales participantes. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de bancos de terreno y una atractiva ocupación dificultan la entrada de nuevos competidores.

— BANCO CENTRAL PROYECTA UN CRECIMIENTO DEL 3,8% PARA LA ACTIVIDAD NACIONAL DEL AÑO 2024

Según cifras del Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2023, elaborado por el Banco Central de Paraguay, la actividad nacional crecerá cerca de un 3,8% durante el año 2024. Esto, considera que el sector primario presentaría un avance anual del 4,2%, sustentado mayoritariamente por las buenas perspectivas del sector agrícola. Además, incorpora una recuperación del sector secundario, con un crecimiento proyectado del 4,7% para la actividad de construcción, impulsado por el sector privado.

Finalmente, se estima un avance del 3,5% en el sector terciario, lo que se explica por el desempeño previsto para el comercio, los servicios a los hogares y los servicios a las empresas, entre otros.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

En términos de los sectores relacionados a la operación de la compañía, se espera un crecimiento anual del 9,2% y del 2,0% para los sectores de restaurantes y hoteles, y servicios financieros, respectivamente.

Por el lado del gasto, se estima un mayor dinamismo en la demanda interna, lo que estaría asociado a un mayor consumo privado y al repunte de la formación bruta de capital fijo. Por su parte, las proyecciones de inflación para igual periodo se sitúan en torno a la meta.

Cabe destacar que las proyecciones del BCP se enmarcan en un escenario internacional que continúa presentando ciertas fuentes de incertidumbre (aunque en menor medida que en el informe anterior), entre las que se encuentran las fragilidades del sector inmobiliario de China, las tensiones geopolíticas y los efectos del fenómeno del Niño, entre otras.

A nivel regional persiste la incertidumbre de los principales socios comerciales de Paraguay, como con el reciente proceso electoral en Argentina, mientras que en el plano local el riesgo para el crecimiento esperado de la actividad deriva principalmente de la situación climática.

RECUPERACIÓN EN LA ACTIVIDAD DE RESTAURANTES Y HOTELES, TRAS LOS EFECTOS DEL AVANCE DE LA PANDEMIA

La industria de Restaurantes y Hoteles del Paraguay había presentado un sostenido incremento en términos nominales hasta el año 2019, evidenciando además un crecimiento en su participación relativa dentro del Producto Interno Bruto (PIB), alcanzando un 2,7% (2,4% promedio entre los años 2000 y 2018).

No obstante, el avance de la pandemia COVID-19, con un mayor impacto sobre las actividades que necesitaban de una mayor interacción social, resultó en una contracción sectorial del 32% durante el año 2020, disminuyendo su participación relativa dentro del PIB a un 1,9%.

Posteriormente se observó una gradual recuperación en la actividad sectorial, con aumentos anuales del 17,3% y 16,6% en los años 2021 y 2022, aunque manteniéndose por debajo de lo presentado en el año 2019 en términos nominales.

Consecuentemente con lo anterior, según cifras publicadas por la Secretaría Nacional de Turismo (SERNATUR), la ocupación promedio de los establecimientos hoteleros durante los años 2021 y 2022 alcanzó un 21,4% y 40%, respectivamente, mostrando una gradual recuperación a partir del tercer trimestre del año 2021, pasando desde un 19,7% hasta un 58,3% al cuarto trimestre del año 2022. Dicha tendencia se mantuvo durante los primeros tres meses del año 2023, alcanzando una ocupación promedio del 64,4%.

Asimismo, según cifras publicadas por la misma institución, al cierre del primer semestre del año en curso se evidenció un aumento relevante en el flujo de entrada de turistas al país en comparación a igual periodo del año anterior. En efecto, durante dicho periodo ingresaron 416.576 turistas internacionales al país, lo que representa un aumento del 102% respecto del primer semestre del año anterior (205.898).

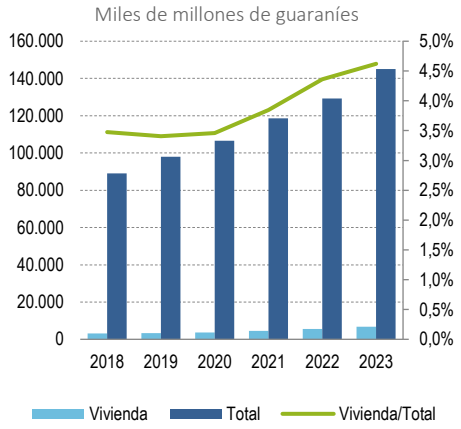
Para el cierre de 2023, según proyecciones del Banco Central, el sector alcanzaría los Gs.5.750.000 millones, cifra por sobre lo presentado en el año 2019.

NECESIDADES HABITACIONALES IMPULSADAS POR EL DÉFICIT DE VIVIENDAS

En los últimos 70 años Paraguay -al igual que el resto de los países de la región- ha atravesado por importantes cambios poblacionales, sobre todo a nivel de natalidad y

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

BAJA PARTICIPACIÓN DE CRÉDITOS A LA VIVIENDA SOBRE EL TOTAL DEL SISTEMA



Fuente: Banco Central de Paraguay.

mortalidad, lo que se puede ver reflejado en el crecimiento de las viviendas ocupadas en el país y en el número promedio de personas por hogar. Al respecto, según cifras del informe Resultados Preliminares del CENSO 2022, el número de viviendas particulares ocupadas de 2022 representaba casi siete veces la cantidad de viviendas que el país tenía en el año 1950, alcanzando las 1.670.495 (244.742 en 1950).

A su vez, se observa que los hogares del Paraguay han experimentado un proceso de reducción de su tamaño, producto principalmente de la reducción del número de hijos. De esta forma, el tamaño promedio del hogar pasó de 5,4 en el año 1950 a 3,5 en el año 2022 (3,9 en 2012), mientras que el promedio de hijos por mujer pasó desde 6,5 en 1950 a 2,5 en 2016.

La mayor tasa de natalidad de las décadas anteriores resultó en que haya un aumento histórico en la población en edades potencialmente productivas (15-64 años), la que a 2022 representa un 66,9% del total (52,5% en 1950). A su vez, se observa que el grupo de adultos mayores va aumentando su peso relativo, alcanzando en 2022 el 8,8% (3,7% en 1950).

Lo anterior representa una oportunidad en el aspecto de crecimiento económico -como ya se ha observado en otros países-, pero también significa mayores necesidades de vivienda para el país para los próximos años, en particular en las zonas urbanas (según cifras del informe Proyección de la Población Nacional, Áreas Urbana y Rural, por Sexo y Edad, 2000-2025, del Instituto Nacional de Estadística (INE), la población urbana representa cerca del 63,3% del total y las proyecciones indican que dicha proporción irá en aumento).

A nivel nacional, de acuerdo con datos del Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat del Paraguay (MUVH) el déficit habitacional se ubica en más de 1 millón de viviendas, estando más del 90% asociado a déficit cualitativo (viviendas que necesitan ampliaciones y/o refacciones) y con el porcentaje restante ligado a déficit cuantitativo. Con la evolución esperada de la población, se espera que el déficit vaya en incremento en los próximos años, con una demanda que se acentuará en las ciudades, impulsado por el alto índice de urbanización.

Respecto de lo anterior, considerando que el Gobierno Central cuenta con una limitada capacidad para financiar viviendas, uno de los principales desafíos del sector es el acceso al financiamiento. En efecto, si bien en los últimos años la participación relativa de los créditos para vivienda sobre el total del sistema financiero ha presentado una tendencia al alza, alcanzando un 4,5% a octubre de 2023 desde el 3,5% de diciembre de 2018 (considerando bancos y financieras), dicha cifra sigue siendo acotada respecto de las necesidades de del país.

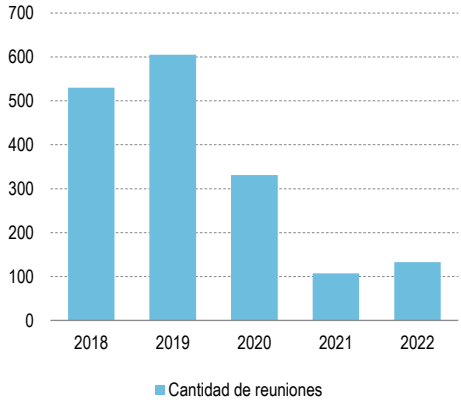
Ante el histórico déficit habitacional, el Gobierno ha decidido poner en marcha el Programa Che Rogá Porã, el que posibilitará el acceso a la vivienda propia a ciudadanos que no puedan ser beneficiados con préstamos ofrecidos en el sistema financiero nacional. En particular, el programa beneficiará a aquellos individuos con ingresos económicos de entre uno y cuatro salarios mínimos, con préstamos de hasta Gs.400 millones, los que podrán ser pagados en un plazo de hasta 30 años con una tasa de interés anual del 6,5%.

Junto con lo anterior, el Banco Central emitió durante noviembre de 2023 la Resolución N°19, sobre normas de clasificación y constitución de previsiones en créditos para la vivienda, la que contempla políticas para flexibilizar los préstamos en dicho segmento y generar una mayor calidad de vivienda para la población.

En línea con lo anterior para los próximos meses, según cifras recogidas de la Encuesta sobre Situación General del Crédito realiza por el Banco Central, gran parte de los encuestados espera que los créditos en el sector vivienda crezcan.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

EVOLUCIÓN DE LA CANTIDAD DE REUNIONES A NIVEL NACIONAL



Fuente: SERNATUR.

OPERACIÓN HOTELERA BAJO FRANQUICIA DE LA MARCA HILTON

Proberis será la primera compañía en explotar un hotel bajo la franquicia de la marca Hilton en Paraguay. Respecto de lo anterior, la compañía cuenta con un contrato de licencia con Hilton Worldwide Manage Limited, filial de Hilton Worldwide Holdings Inc., para la operación del activo denominado Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco.

El hotel cuenta con 100 habitaciones (considerando *singles*, matrimoniales y dobles) totalmente equipadas. Dispondrá además de un restaurante de comida internacional con un salón vip y un bar; área de *wellness* y spa, con gimnasio, piscina interior climatizada y jacuzzis, además de otros equipamientos enfocados en descanso y ejercicio. Adicionalmente, contará con un *minishop* en la planta baja, salones para charlas, seminarios o reuniones corporativas de hasta 100 personas.

El Hilton Garden Inn está enfocado al segmento corporativo, misiones técnicas, familias y asistentes a reuniones.

Cabe señalar que el activo cuenta con una tasación con un valor que asciende a cerca de US$18 millones.

El contrato se encuentra estructurado bajo una licencia limitada no exclusiva. Dentro de las responsabilidades de Hilton Worldwide Manage se encuentran actividades de entrenamiento, servicios de reservación, consultoría, marketing, inspecciones, manuales, equipamiento y suministros, entre otras.

Por su parte, dentro de las responsabilidades de la compañía se encuentran ciertos requerimientos operacionales, de trabajos en el hotel y de pago de honorarios estipulados en el respectivo contrato de licencia.

Hilton Worldwide Holdings Inc. es una compañía global con un portafolio de 18 marcas, abarcando más de 6.500 propiedades (de las cuales más de 5.700 corresponden a franquicias) con cerca de 1.000.000 de habitaciones en 119 países y territorios, sustentado por un equipo de más de 360.000 personas.

SECTOR HOTELERO EN PARAGUAY HA PRESENTADO UN IMPORTANTE CRECIMIENTO EN AÑOS RECIENTES

El sector hotelero en Paraguay registró un crecimiento relevante en años recientes, con diferentes proyectos en las principales ciudades del país. En efecto, según cifras de la SERNATUR el sector experimentó un crecimiento del 38% entre los años 2013 y 2016, situación que se potenció en los años posteriores, producto de ampliaciones y mejoras de los que se encontraban en operación y la entrada de nuevos activos.

Uno de los factores que explican la evolución que ha presentado la industria fue el incremento del turismo corporativo, el que considera reuniones corporativas, congresos, convenciones, ferias y exposiciones, entre otros eventos. Al respecto, según cifras de la misma institución antes mencionada la cantidad de reuniones venía presentando una tendencia creciente en el país hasta antes de la pandemia, alcanzando las 605 reuniones durante el año 2019 (133 reuniones a diciembre de 2022).

De estas, parte importante tiene lugar en hoteles, alcanzando cerca de un 30% durante el año 2019 (13,5% a diciembre de 2022).

Por otro lado, el sector hotelero también se ha visto beneficiado por las favorables condiciones para la inversión que presenta el país, atrayendo inversionistas desde Brasil y Argentina, entre otros. Al primer trimestre de 2023, según cifras de la SERNATUR, un

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

34% del hospedaje de huéspedes se explicaba por razones profesionales, de negocios o laborales (48,5% promedio trimestral entre 2021 y 2022).

En consideración a lo anterior, Paraguay cuenta con diversas leyes y regímenes que otorgan múltiples beneficios a inversionistas. Estos consideran, entre otros: la aceleración de procesos para la apertura de empresas, exoneración o suspensión temporal de los aranceles aduaneros afectados a la importación de materias primas y maquinarias, la exoneración o suspensión temporal del pago de Impuesto al Valor Agregado (IVA) aplicado a la importación de las maquinarias y materias primas para las industrias, la exoneración de todo tributo nacional a cambio de un tributo único en los casos de la Ley de Zonas Francas y la Ley de Maquila, la exoneración del IVA en las exportaciones, el recupero del crédito fiscal por los pagos de IVA efectuados en el mercado nacional a proveedores locales, la reducción o exoneración de impuestos, tasas y contribuciones nacionales, y la reducción de impuestos inmobiliarios, patentes industriales y exoneración del IVA en el desarrollo de Parques Industriales que permite estimular el establecimiento de empresas industriales en áreas que requieren generar desarrollo.

Adicionalmente, ha firmado convenios con varios países para evitar la doble imposición en diferentes situaciones.

Respecto de lo anterior, destacan la Ley 60/90 que establece el régimen de incentivos fiscales a la inversión de capital de origen nacional y extranjero; la Ley 1.064/9 de la industria maquiladora de exportación; la Ley 523/95 que autoriza y establece el régimen de zonas francas; el Régimen de Materia Prima; la Ley 4.427/2012 de ensamblaje de productos de alta tecnología; y la Ley 4.903/2013 de parques industriales, entre otras.

Por otro lado, Paraguay ha evidenciado una relativa estabilidad macroeconómica y cuenta con costos laborales y energéticos competitivos.

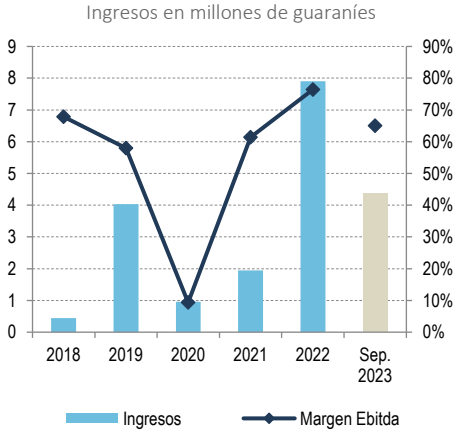
OPERACIÓN A TRAVÉS DE FIDEICOMISO MITIGA RIESGO DE DESARROLLO INMOBILIARIO

Para la ejecución del proyecto Sol City I, la entidad cuenta con un contrato de fideicomiso con VISION BANCO S.A.E.C.A. en calidad de fiduciaria, por un plazo de 3 años. Además, la sociedad cuenta con un contrato de fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso de Garantía AXIAL-Banco Regional Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto", con SUDAMERIS BANK S.A.E.C.A. en calidad de beneficiario y FINEXPAR S.A.E.C.A. en calidad de fiduciario.

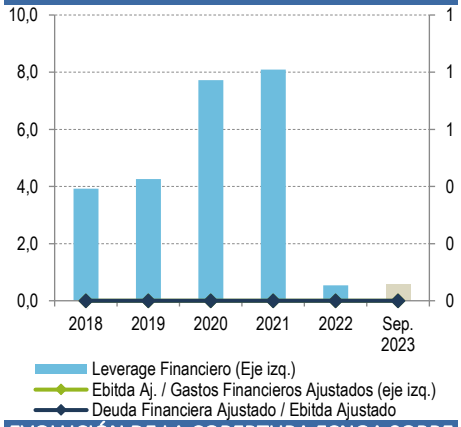
De esta manera, las ventas de departamentos y el pago de las obras que se están desarrollando son realizadas por el fideicomiso.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

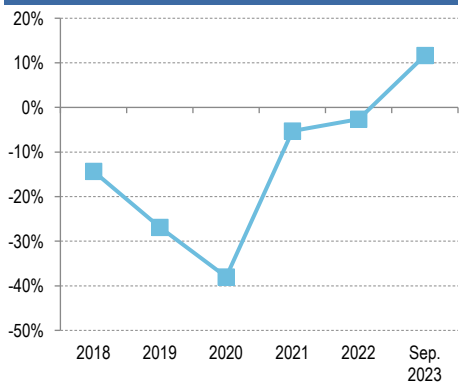
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



INDICADORES DE SOLVENCIA



EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Resultados influenciados por el plan estratégico en curso

A partir del año 2018, los resultados de la compañía se encuentran influenciados por su plan estratégico en curso, el que se encuentra enfocado en la construcción y posterior operación del hotel Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco, además del desarrollo del proyecto Sol City I en años recientes.

De esta manera, si bien la compañía cuenta con ingresos por venta de departamentos, alquiler y honorarios asociados al desarrollo de proyectos -de la mano del fidecomiso y de Design Center-, sus costos operacionales y no operacionales dan cuenta adicionalmente de su participación en el negocio hotelero, afectando sus resultados de última línea.

En línea con lo anterior, a diciembre de 2022 y septiembre de 2023 la compañía presentaba ingresos por Gs. 7.901 millones y Gs. 4.362 millones, respectivamente, con márgenes Ebitda del 76,4% y 65,1%, respectivamente.

Pese a lo anterior, los gastos financieros asociados a la toma de deuda para solventar el plan de inversiones en cartera han impactado las utilidades de cada periodo, resultando en un valor deficitario en 2022 (Gs. -2.519 millones) y alcanzando los Gs. 417 millones a septiembre de 2023.

Feller Rate estima que la compañía presentará en el corto plazo una mejora en su capacidad de generación de fondos, impulsada por el inicio de la operación del hotel Hilton Garden Inn, lo que le permitiría cubrir adecuadamente sus gastos operacionales y financieros, otorgando un mayor grado de estabilidad a sus resultados.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores crediticios presionados ante el desarrollo hotelero e inmobiliario

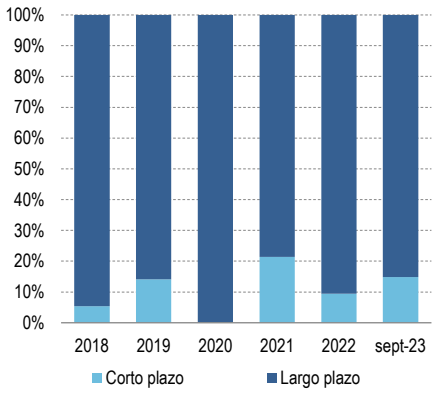
El actual plan estratégico de Proberis, enfocado en la construcción del hotel Hilton Garden Inn y el desarrollo del proyecto denominado Sol City 1 ha sido financiado principalmente a través de préstamos bancarios hipotecarios y, en menor medida, mediante la colocación de bonos corporativos y aportes de capital (estos últimos utilizados para la adquisición de los terrenos).

Esto, ha resultado en que el *stock* de deuda financiera haya presentado una tendencia creciente, pasando desde los Gs. 33.221 millones en el año 2018 hasta los Gs. 65.940 millones a septiembre de 2023.

Por su parte, el capital patrimonial ha presentado una tendencia más volátil, pasando desde los Gs. 8.480 millones en el año 2018 hasta los Gs. 7.770 millones al cierre del año 2021. Posteriormente, el aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel ha resultado en un relevante incremento del patrimonio, alcanzando los Gs. 114.547 millones y Gs. 114.964 millones a diciembre de 2022 y septiembre de 2023, respectivamente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA



PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a septiembre de 2023, por Gs. 805 millones.
- Generación de flujos presionada ante el plan de inversiones en curso.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

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

De esta manera, si bien el endeudamiento financiero pasó desde las 3,9 veces hasta las 8,1 veces a diciembre de 2021, disminuyó hasta las 0,5 veces a diciembre de 2022 (0,6 veces a septiembre de 2023).

A septiembre de 2023, la deuda financiera se encontraba estructurada en un 85,1% en el mediano plazo y en un 14,9% en el corto plazo. A su vez, estaba concentrada en un 91,8% en préstamos bancarios hipotecarios (con el Banco Basa), mientras que el porcentaje restante correspondía a bonos corporativos (8,2%).

Respecto de esto último, durante el año 2023 la compañía emitió la Serie 1 y la Serie 2 del Programa de Emisión Global USD1 por US$500 mil cada una, cuyos fondos han sido utilizados para capital del proyecto Hilton Garden Inn Aviadores del Chaco. Además, emitió la Serie 1 del Programa de Emisión Global G1 por Gs. 2.500 millones, cuyos fondos han sido utilizados para el desarrollo y construcción del proyecto denominado Sol City I y para el proyecto hotelero.

La compañía se encuentra expuesta al riesgo cambiario, considerando que la mayoría de su deuda financiera se encuentra en dólares de los Estados Unidos (100% de la deuda bancaria y parte de los bonos corporativos). No obstante, esto se encuentra mitigado considerando que los precios por servicios y las futuras tarifas hoteleras se encontrarán estipuladas en dólares (cobradas en guaraníes).

En términos de indicadores de cobertura, estos se encuentran afectados por el mayor nivel de deuda financiera y por una capacidad de generación de Ebitda que aún no refleja la participación de la compañía en el sector hotelero. Esto, reflejado en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 17,2 veces y 2,6 veces, en el orden respectivo, a septiembre de 2023.

Feller Rate estima que, en atención al próximo inicio de operación del hotel Hilton Garden Inn, la compañía posee fundamentos para que, sobre la base de un escenario de demanda por habitaciones conservador, pueda mantener indicadores crediticios en un rango acorde con la calificación de riesgo actual.

LIQUIDEZ: INSUFICIENTE

A septiembre de 2023, la compañía contaba con una liquidez calificada como "Insuficiente" por Feller Rate. Ello, en consideración a su actual plan de inversiones, el que ha resultado en inversiones que aún no se reflejan en su capacidad de generación de fondos, debiendo ser sustentadas principalmente a través de préstamos bancarios y en menor medida por bonos corporativos y aportes de capital.

No obstante, se espera una mejora en el corto plazo toda vez que el hotel entre en operación conforme a los plazos esperados.

Por otro lado, se esperan relevantes requerimientos de OPEX en el corto plazo debido al inicio de operación hotelera.

La calificación considera un nivel de caja y equivalente por Gs. 805 millones y una generación Ebitda que, considerando 12 meses, alcanzaba los Gs. 3.784 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs. 9.821 millones.

Adicionalmente, la calificación incorpora que durante los próximos periodos la compañía capitalizará sus utilidades.

Finalmente, considera un nivel de CAPEX menor al de años recientes.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

	Marzo 2024
Solvencia	BBB-py
Tendencia	Estable
Bonos	BBB-py

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2018	2019	2020	2021	2022	Sep. 2023
Ingresos Ordinarios	439	4.035	956	1.943	7.901	4.362
Ebitda (1)	298	2.340	89	1.192	6.040	2.838
Resultado Operacional	262	2.218	15	1.118	5.963	1.309
Ingresos Financieros		151			3.039	
Gastos Financieros	-207	-1.787	-2.116	-1.037	-9.993	-1.097
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	57	62	-1.099	70	-2.519	417
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) (2)	-4.753	-10.094	-22.586	-3.315	-1.622	5.761
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) (2) (3)	-4.753	-10.094	-22.586	-3.315	-1.622	5.761
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-4.960	-11.881	-16.065	-4.353	-18.821	-12.047
Inversiones en Activos Fijos Netas	-2.349		-313			
Inversiones en Acciones		-242			-1.533	
Flujo de Caja Libre Operacional	-7.309	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-12.047
Dividendos Pagados						
Flujo de Caja Disponible	-7.309	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-12.047
Otros Movimientos de Inversiones						
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-7.309	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-12.047
Variación de Capital Patrimonial	-50					
Variación de Deudas Financieras	20.774		15.378	4.092	16.353	24.655
Otros Movimientos de Financiamiento	9		1.002	0	3.038	-11.913
Financiamiento con Empresas Relacionadas						
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	13.424	-12.123	1	-261	-963	695
Caja Inicial	31	13.455	1.332	1.333	1.072	109
Caja Final	13.455	1.332	1.333	1.072	109	805
Caja y equivalentes (4)	13.455	1.332	1.333	1.072	109	805
Inventario	4.335	20.565	32.891	41.427	126.369	131.991
Deuda Financiera (5)	33.221	37.502	59.421	62.872	62.241	65.940
Activos Totales	41.725	46.324	67.131	75.145	178.401	183.159
Pasivos Totales	33.245	37.528	59.434	67.376	63.854	68.195
Patrimonio + Interés Minoritario	8.480	8.795	7.697	7.770	114.547	114.964

(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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2018	2019	2020	2021	2022	Sep. 2023
Margen Bruto	100,0%	65,6%	91,9%	99,4%	99,9%	99,7%
Margen Operacional (%)	59,8%	55,0%	1,6%	57,5%	75,5%	30,0%
Margen Ebitda (%)	67,9%	58,0%	9,3%	61,4%	76,4%	65,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,7%	0,7%	-14,3%	0,9%	-2,2%	0,5%
Costo/Ventas	0,0%	34,4%	8,1%	0,6%	0,1%	0,3%
Gav/Ventas	40,2%	10,6%	90,4%	41,8%	24,4%	69,7%
Endeudamiento Total	3,9	4,3	7,7	8,7	0,6	0,6
Endeudamiento Financiero	3,9	4,3	7,7	8,1	0,5	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	2,3	4,1	7,5	8,0	0,5	0,6
	3,9	4,3	7,7	8,1	0,5	0,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	2,3	4,1	7,5	8,0	0,5	0,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)						
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	111,5	16,0	665,3	52,7	10,3	17,4
FCNO / Deuda Financiera (%)	66,3	15,5	650,4	51,8	10,3	17,2
FCNO / Deuda Financiera Neta (%)	1,4	1,3	0,0	1,2	0,6	2,6
Liquidez Corriente (vc)	-14,3%	-26,9%	-38,0%	-5,3%	-2,6%	11,6%

(*) Indicadores anualizados donde corresponda.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos	Programa USD1	Programa G1
Valor total de la emisión	1.000.000 de dólares	10.000.000.000 de guaraníes
Fecha de registro	13.03.2023	13.03.2023
Plazo de vencimiento	Desde 365 días a 2.555 días	Desde 365 días a 2.555 días
Conversión	No Contempla	No Contempla
Resguardos	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirográfica	Quirográfica
Codeudoría solidaria	No Contempla	No Contempla

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 2
Al amparo del programa	PEG. USD1	PEG. USD1
Monto de la emisión	500.000 dólares	500.000 dólares
Plazo	1.095 días corridos	1.460 días corridos
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	9,0% anual	9,25% anual
Amortización de Capital	Al vencimiento	Al vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirografíca	Quirografíca

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1
Al amparo del programa	PEG. G1
Monto de la emisión	2.500.000.000 guaraníes
Plazo	2.555 días corridos
Pago de Intereses	Trimestral
Tasa de Interés	13,5% anual
Amortización de Capital	Al vencimiento
Conversión	No Contempla
Garantía	Quirografíca

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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 periodo mínimo exigido para la calificación, es decir, sin información suficiente.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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 calificadora 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.

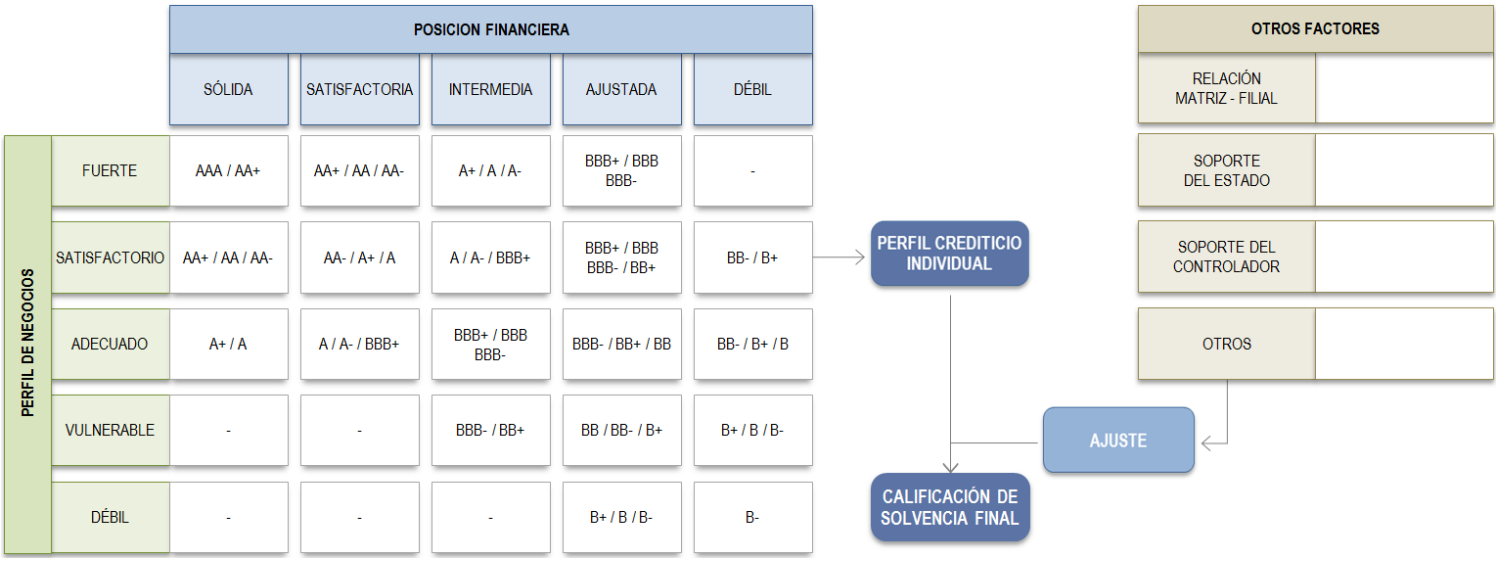
DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: 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.
- Suficiente: 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.
- Insuficiente: 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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.



Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

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

Fecha de calificación: 11 de marzo de 2024.

Tipo de reporte: Nuevo emisor.

Estados Financieros referidos al 30.09.2023

Calificadora: Feller Rate Calificadora 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
Proberis S.A.E.	Solvencia	BBB-py
	Bonos USD1 y G1	BBB-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

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. 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.

Firmado digitalmente por ALVARO JAVIER FELLER SCHLEYER
Fecha: 2024.03.11 13:47:09 -03'00'

ALVARO FELLER
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARÍA BETSABÉ WEIL
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

Esteban Andrés Peñailillo Menares
Firmado digitalmente por Esteban Andrés Peñailillo Menares
Fecha: 2024.03.11 15:36:00 -03'00'

ESTEBAN PEÑAILILLO
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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.