

## FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. (PARAGUAY)

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3  
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

MONTO MÁXIMO: Gs. 578.308.700.000  
MONTO MÁXIMO: USD. 20.000.000

CERTIFICADO CNV N°: 060\_08062022  
CERTIFICADO CNV N°: 059\_08062022

PEG G3 Y USD3	JUN-2024	DIC-2024
CATEGORÍA	pyA-	pyA-
TENDENCIA	Sensible (-)	Estable

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.

### FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyA-** mejorando la tendencia a **Estable** para los Programas de Emisión Global **G3** y **USD3** de **Frigorífico Concepción S.A. (Paraguay)** con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2024, lo que está fundamentado en el mejoramiento de sus indicadores de solvencia patrimonial, liquidez y endeudamiento, fortalecido por la continua capitalización de utilidades, acompañado del importante crecimiento de sus ventas y activos, en el marco de su plan estratégico de expansión y diversificación de su negocio, registrando un mejor desempeño operativo en el 2024, a partir de las mayores inversiones en subsidiarias locales y del exterior.

En contrapartida, la calificación considera el aumento de los créditos netos con partes relacionadas, con disminución del ratio de productividad Ventas/Cartera hasta 1,55 veces, siendo el nivel más bajo en los últimos cinco años, así como también la empresa ha aumentado su endeudamiento con empresas asociadas y su deuda financiera, generando un mayor apalancamiento financiero en el 2024. Asimismo, la estructura de costos relacionada con los gastos financieros y las pérdidas por provisiones en el 2024, ha aumentado con respecto al Ebitda, derivando en menores márgenes de utilidad con disminución del resultado del ejercicio.

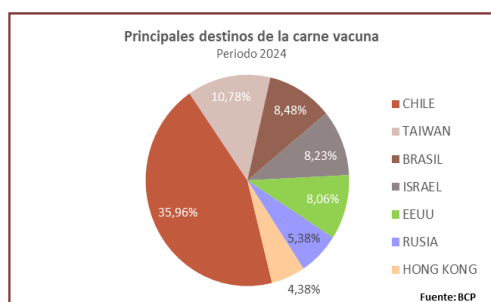
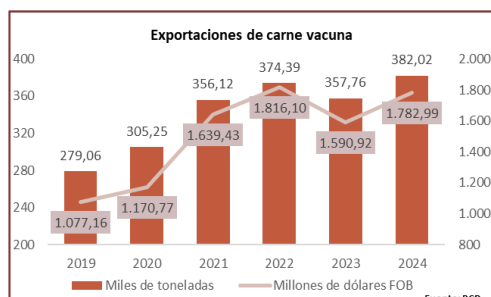
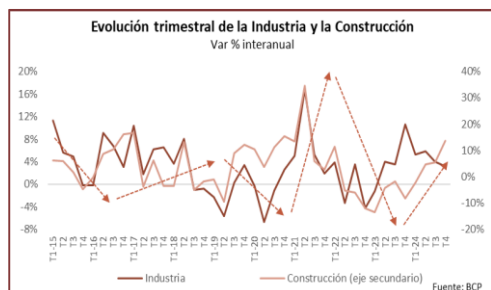
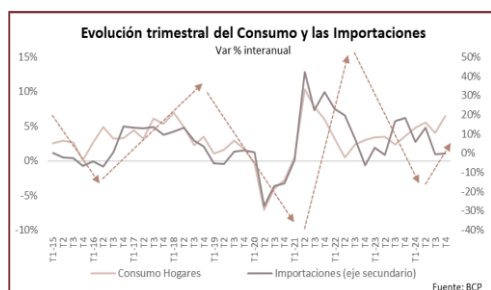
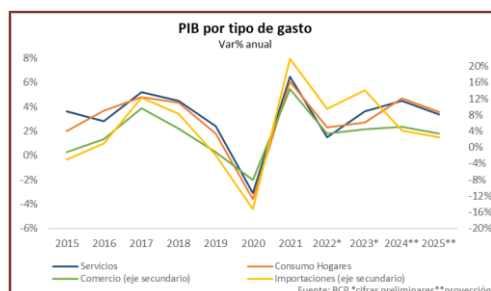
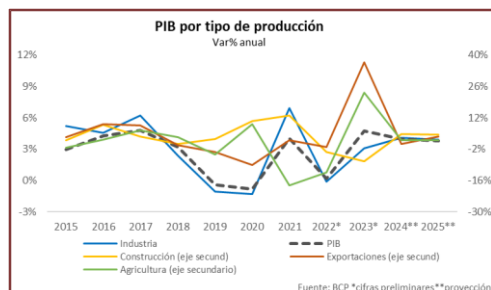
El patrimonio neto de la empresa se ha fortalecido en los últimos años, mediante la capitalización de utilidades y la constitución de reservas, registrando un aumento de 30,46% en el 2024 hasta Gs. 3.422.835 millones, manteniendo un adecuado indicador de solvencia patrimonial que ha subido desde 42,01% a 44,42%. Por otro lado, la deuda total aumentó 18,28% hasta Gs. 4.283.287 millones, compuesta principalmente por deuda financiera, la cual se incrementó 13,80% hasta Gs. 3.116.433 millones, lo que derivó en un mayor apalancamiento financiero que subió desde 1,39 a 1,72, y un mayor endeudamiento respecto al Ebitda que ascendió desde 7,85 a 8,35, con un ratio de deuda respecto al patrimonio de 1,25, siendo estos niveles razonables para el tipo de negocio.

El activo total de la empresa ha tenido un importante crecimiento en los últimos años, registrando un aumento de 23,39% en el 2024 hasta Gs. 7.706.122 millones, explicado por el incremento de la cartera neta de créditos y las inversiones su infraestructura productiva. La cartera neta aumentó 23,19% hasta Gs. 2.953.959 millones, así como las inversiones en sus instalaciones y en empresas asociadas aumentaron 63,21% hasta Gs. 2.960.039 millones. Estas operaciones activas junto con la disminución de la deuda de corto plazo, han generado un mayor capital de trabajo con el aumento de la liquidez corriente desde 3,27 a 5,46, aunque el ratio de efectividad se ha mantenido relativamente bajo en 8,76% en Dic24. Esta estructura del activo responde a su modelo de negocio, cuyas inversiones han permitido aumentar la producción y diversificar el negocio, con presencia de subsidiarias en cinco países y bases industriales en Paraguay, Brasil y Bolivia

En el 2024, las ventas aumentaron 8,23% hasta Gs. 4.571.162 millones, lo que ha derivado en el incremento de 11,16% del Ebitda hasta Gs. 512.836 millones, lo que también estuvo explicado por la disminución de 18,40% de los gastos operacionales hasta Gs. 142.053 millones. Sin embargo, los costos financieros, las provisiones y las inversiones realizadas, han mantenido ajustados flujos de caja operativos, con la disminución de 23,70% de la utilidad neta hasta Gs. 539.305 millones, derivando en la reducción del indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) desde 36,88% a 18,70%, lo que también responde al aumento del capital.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia <b>Estable</b> refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de la empresa, considerando el aumento de sus ventas y sus activos, aunque todavía con ajustados flujos de caja operativos por las mayores inversiones.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Adecuada solvencia patrimonial mediante la constante capitalización de utilidades.</li> <li>Sólido posicionamiento en el mercado, con importantes inversiones en asociadas.</li> <li>Aumento de la producción, con mayor expansión y diversificación de su negocio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento de la deuda financiera con mayor costo y presión sobre el flujo de caja.</li> <li>Aumento de las ventas a crédito con partes relacionadas.</li> <li>Mantenimiento de ajustados flujos operativos de caja.</li> </ul>

## ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó 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 año 2020, los sectores de las exportaciones y la industria registraron caídas del -9,0% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron el comercio y los servicios, con descensos históricos del -8,1% y -3,1%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

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, 4,9% en la formación bruta de capital y -15,0% en importaciones. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio, servicios, importaciones y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 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%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 3,6% en el último trimestre de 2024, acumulando una expansión del 4,2% durante todo el año. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector servicios en 4,8%, la construcción en 5,3% y la manufactura en 4,4%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción de 6,2% del sector de electricidad y agua, explicado por el menor caudal hídrico del Río Paraná que afectó la producción energética, así como por la caída del sector exportador en 2%, debido a las menores exportaciones de bienes como soja, maquinarias, aceites, harinas y electricidad.

En cuanto a la industria a la que pertenece Frigorífico Concepción, las exportaciones de productos y subproductos de origen animal registraron un récord histórico en 2024, alcanzando un ingreso total de US\$ 2.439 millones en 2024, impulsado principalmente por las exportaciones de carne vacuna, que totalizaron US\$ 1.782,99 millones, superior en 12,07% a lo registrado en el 2023. En términos de volumen, se registró un aumento de 6,78% desde 357,76 miles de toneladas hasta 382,02 miles de toneladas.

El principal destino de la carne vacuna es el mercado de Chile, el cual concentró el 35,96% de las exportaciones, seguido por Taiwán con el 10,78%, Brasil con el 10,64% e Israel con el 8,23%. Por su parte, en su primer año desde la apertura del mercado estadounidense, ya se ubicó en la quinta posición con el 8,06% de participación.

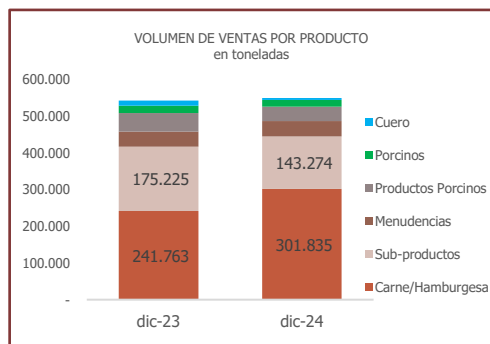
## PERFIL DE NEGOCIOS

### ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Destacada empresa industrial dedicada principalmente a la producción de carne vacuna, orientada al mercado internacional mediante la exportación de sus productos a varios países

FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. es una empresa especializada en la compra y el procesamiento de ganado vacuno, con una marcada orientación al mercado externo, que actualmente representa más del 90% de sus ingresos. Sus productos están presentes en cuatro continentes: América, Asia, Europa y África, consolidándose como uno de los principales exportadores del país. Inició sus operaciones en 1997 como un pequeño matadero bajo la denominación Nelore Importadora y Exportadora S.R.L., atendiendo a algunas empresas de la región, y a partir del año 1999 expandió su negocio hacia el mercado internacional.

Su actividad principal consiste en la producción de carne natural y menudencias de origen bovino, destinadas en su mayoría a la exportación, aunque también comercializa una parte en el mercado local. Opera con una planta industrial propia en la ciudad de Concepción, con una capacidad de faena de 1.500 cabezas diarias, y una planta arrendada en Mariano Roque Alonso, que permite procesar 600 cabezas por día. Posee un total de nueve cámaras de refrigeración para atender una producción de 1.600 cabezas diarias, además de túneles de almacenamiento con capacidad para 6.140 toneladas de carne y 2.240 toneladas de menudencias.



La compañía cuenta con otras plantas industriales en el exterior a través de dos subsidiarias: BMG FOODS en Brasil, con una capacidad instalada de 92.246 cabezas mensuales (6 plantas en total), y FRIGORÍFICO BFC S.A. en Bolivia, con una capacidad de faena de 24.728 cabezas mensuales (2 plantas).

En 2024, el volumen de ventas por tonelada de producto ha mostrado un importante crecimiento de la carne (incluida hamburguesa), pasando desde 241.763 toneladas en Dic23 hasta 301.835 toneladas, lo que ha representado una expansión del 24,85%, mientras que los subproductos han bajado 18,23% hasta 143.274 toneladas. Con esto, la carne vacuna y las hamburguesas concentraron el 54,21% del total comercializado, seguidas por los subproductos, que representaron el 26,07%. Por su parte, las menudencias y los productos porcinos, en conjunto, aportaron un 17,98%, mientras que el cuero cerró con una participación del 1,04%.



En cuanto al destino de las exportaciones, el 67,15% de las ventas consolidadas de todo el Grupo se destinó al mercado de Asia, seguido por América con el 10,96% y Oriente Medio con el 10,74%. Cabe destacar que la compañía y sus vinculadas se encuentran habilitadas para exportar a más de 70 países en todo el mundo.

Durante el 2024, la faena acumulada de bovinos en frigoríficos alcanzó un total de 2.213.203 cabezas, lo que significó un incremento del 9,5% en comparación con el año anterior. Entre los principales establecimientos se destacan Frigorífico Belén, con una participación del 20,0%, seguido por Frigorífico Concepción con el 13,8%, y Frigochorti con el 10,3%. En conjunto, estas tres plantas concentraron más del 40% de las cabezas faenadas.

Además, la empresa ha incursionado en el segmento de carne industrializada, enfocándose en la elaboración de hamburguesas y embutidos, dirigidos principalmente al mercado nacional. Esta línea de negocios se inició en 2017 con el lanzamiento de hamburguesas tipo gourmet, elaboradas con carne de razas Brangus y Braford. Posteriormente, se diversificó la oferta con nuevas variedades adaptadas a distintos perfiles de consumidores, como las versiones clásica, light y de costilla. Ese mismo año, también se puso en marcha la planta de embutidos, a través de la cual se introdujeron al mercado productos como chorizos, salames, panchos y mortadelas.

La planta de hamburguesas está ubicada en el mismo predio del frigorífico en Concepción y cuenta con una capacidad instalada de 1.000 kg por hora. Esta unidad implicó una inversión de USD 3 millones y genera empleo directo para unas 200 personas. Por su parte, la unidad de embutidos opera con cuatro líneas de producción, con capacidades de 200 kg por hora para chorizos y salames, y de 300 kg por hora para panchos y mortadelas. Cabe destacar que estos productos son pioneros en el mercado local por ser elaborados exclusivamente con carne bovina como materia prima.

Como una actividad secundaria, se dedica a la producción de cuero curtido tipo wet blue en su propia planta industrial de curtiembre en Concepción. Esta planta fue adquirida en el año 2010, cuenta con una capacidad de curtir 2.000 pieles por día, utilizando como materia prima los cueros obtenidos del frigorífico, y además cuenta con una planta de tratamiento de efluentes acorde a los requerimientos del rubro. Estos productos son exportados a los clientes de Europa, Asia y Brasil, quienes se encargan de culminar el proceso de curtido para su posterior venta a las industrias automotrices y de producción de calzados o accesorios de moda.

Para la comercialización en el mercado local, cuenta con tres canales: mayorista, minorista y gastronómico. Para el segmento minorista, opera bajo la marca BEFF CLUB, una red de boutiques de carnes ubicadas en Asunción, Pedro Juan Caballero y Concepción. En estos locales, ofrece cortes de carne premium envasados al vacío, además de sus distintas líneas de hamburguesas y embutidos. Así también, cuenta con un equipo de ventas especializado que gestiona la distribución directa a cadenas de supermercados. Por su parte, la venta en el mercado internacional está a cargo de un grupo de vendedores del departamento de Comercio Exterior, el cual se encuentra segmentado en ventas a la Unión Europea, ventas al mercado chileno, ventas de cueros y ventas de Medio Oriente y Asia.

En noviembre de 2023, el Servicio de Inspección de Sanidad Animal y Vegetal (APHIS) del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos autorizó el reingreso de la carne paraguaya a ese mercado tras 25 años, posicionando a Paraguay entre los 18 países del mundo habilitados para exportar carne bovina al país norteamericano. Durante su primer año de habilitación, Estados Unidos se consolidó como el quinto principal destino de la carne paraguaya, mientras que en el caso del Grupo Concepción, este mercado representó el 5,07% de sus exportaciones totales en 2024.

## ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad concentrada en su principal accionista y presidente del Directorio, con una prudente política de distribución de dividendos y mejoras en materia de Gobierno Corporativo

Accionista	Cantidad	% Capital
Jair Antonio De Lima	19.813	94,92%
Carina Prado Duran De Lima	426	2,04%
Renan Prado Duran De Lima	426	2,04%
Pedro Cassildo Pascutti	209	1,00%
<b>Total</b>	<b>20.874</b>	<b>100%</b>

La propiedad de Frigorífico Concepción se concentra en su principal accionista, el Sr. Jair Antonio de Lima, quien posee el 94,92% de las acciones y a su vez ocupa el cargo de Presidente del Directorio. El 5,08% de las acciones restantes se distribuye de la siguiente manera: Carina Prado Duran de Lima (2,04%), Renan Prado Duran de Lima (2,04%) y Pedro Cassildo Pascutti (1%). Al corte de la calificación, el capital integrado se compone de 20.874 acciones ordinarias por valor de Gs. 100 millones cada una, con derecho a un voto por acción.

El compromiso de los accionistas con la solvencia patrimonial y la sostenibilidad del negocio es reflejado a través de una prudente política de distribución de dividendos aprobada en el 2021, la cual establece la no distribución de las utilidades generadas anualmente desde el cierre del ejercicio 2020 hasta que la totalidad de los bonos internacionales sea cancelada. La compañía ha cumplido íntegramente con esta disposición, lo que se evidencia en los constantes incrementos del capital.

Composición del Directorio	
Nombre y Apellido	Cargo
Jair Antonio De Lima	Presidente
Pedro Cassildo Pascutti	Vicepresidente
Marcos André Hermann	Director Titular
Renan Prado Duran De Lima	Director Titular
Corina Elizabeth Meza	Director Titular
Adao Afonso Pereira Da Cruz	Director Titular
Jorge Daniel Usandivaras	Director Titular
José Carlos Mongelós	Síndico Titular
José Zacarías	Síndico Suplente

Esta política ha sido vista positivamente por los inversionistas en los mercados bursátiles nacional e internacional, así como por los bancos y casas de bolsas colaboradoras de la sociedad, por lo cual ha sido ratificada en la última Asamblea General Extraordinaria llevada a cabo el 30 de julio del 2024. En esa línea, se ha dispuesto la capitalización de la suma de Gs. 706.800 millones, provenientes del resultado del ejercicio 2023, en tanto que la diferencia (Gs. 68 millones) será destinada al rubro de Resultados Acumulados para futuras capitalizaciones.

Al cierre del año 2024, Frigorífico Concepción reafirmó su compromiso con el buen gobierno corporativo mediante la actualización de su Código de Ética y Conducta, incorporando lineamientos claros en materia de integridad, derechos humanos, protección de datos y prevención de la corrupción. La empresa avanzó en la implementación de procesos de

debida diligencia con proveedores del sector ganadero, buscando asegurar una cadena de suministro más ética, trazable y responsable.

En el marco de su fortalecimiento institucional, el Departamento de Cumplimiento y el Comité de Ética colaboraron estrechamente con el Directorio en la toma de decisiones estratégicas, promoviendo mejoras en el control y la normativa internos. Además, se llevó a cabo un programa de capacitaciones que alcanzó a más de 800 colaboradores, abordando temas clave como ética corporativa y prevención del lavado de dinero, reforzando también el uso del canal interno de denuncias como herramienta fundamental de transparencia.

La firma cuenta con participación directa en tres empresas que forman parte del Grupo. En 2018, el negocio se expandió a Bolivia con la apertura de **FRIGORÍFICO BFC**, donde cuenta con una participación del 80%, con una inversión de Gs. 434.853 millones, y se dedica a la producción y comercialización de ganado vacuno tanto en el mercado nacional como internacional, exportando a más de 60 países. En 2022, se adquirió el 99,5% de las acciones de **BFC-PAR**, dedicada a la explotación ganadera y agrícola. El monto de las inversiones en esta firma asciende a Gs. 957.022 millones en Dic24. Ese mismo año, se adquirió el 100% del paquete accionario de **FRIGORÍFICO CFC**, ubicada en Santiago de Chile, y su actividad principal es la importación de productos cárnicos y la comercialización al por mayor a clientes del país.



## **GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO**

**Adecuada gestión integral de riesgos mediante manuales, políticas y procedimientos estandarizados,  
acompañado de un adecuado control interno y de calidad**

Frigorífico Concepción cuenta con una Política de Gestión de Riesgos que define los principios y las directrices de actuación para garantizar que las distintas situaciones que puedan afectar negativamente a la compañía sean detectadas, analizadas, evaluadas, gestionadas y controladas de manera sistemática, con criterios uniformes y dentro de los límites de tolerancia establecidos. Esto resulta fundamental debido a que el Grupo se halla expuesto a distintos tipos de riesgos inherentes a la actividad que desarrolla y a los diferentes países en los que opera, como disposiciones sanitarias o cambios regulatorios que pueden limitar la producción y/o exportación de carne.

En esta política se segmentan las funciones y responsabilidades de todas las áreas involucradas en la gestión de los riesgos. En ese sentido, el Directorio, encargado de establecer la tolerancia al riesgo, cuenta con la colaboración de los Comités de soporte que se encargan de supervisar e informar acerca de la adecuación del sistema de evaluación y control interno de los riesgos. Esta política es revisada regularmente a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades.

Para la gestión del riesgo crediticio, la compañía cuenta con una política de créditos y cobranzas en el que se establece el procedimiento para la aprobación de líneas de crédito acorde con el historial crediticio y la capacidad de endeudamiento de cada cliente. En esta, se establecen las condiciones y los plazos de cobro dependiendo de si se trata de un cliente local o del exterior.

Las cuentas a cobrar se clasifican en clientes locales y clientes del exterior, y se agrupan en especial a los clientes que ocasionalmente presenten atrasos en algunas operaciones. Todas las facturas a crédito de clientes locales tienen un plazo de vencimiento de hasta máximo 30 días calendario luego de la entrega de los productos y para el caso de los clientes del exterior, el plazo de vencimiento varía dependiendo del destino. Cabe mencionar la empresa había firmado un acuerdo comercial de cobranzas con dos importantes clientes del exterior (Nostro Beef y Betampex Comercio Exportacao e Imprtacao), para la regularización de los créditos atrasados mediante el pago de cuotas hasta diciembre de 2024.

En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, se dispone de importantes líneas de créditos con bancos locales y la posibilidad de realizar emisiones de bonos en el mercado de valores, lo que permite asegurar el acceso a recursos para el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo. En ese sentido, el déficit generado en el flujo de efectivo por actividades operativas y de inversión en el 2024 ha sido cubierto mediante el aumento de la deuda bancaria y la emisión de bonos en el mercado local.

El ambiente de control interno se fundamenta en una gestión orientada a la eficiencia, la seguridad y el cumplimiento de las normativas sanitarias y políticas internas. Entre los pilares esenciales se encuentra la seguridad y salud, reflejada en controles específicos para proteger tanto la integridad del producto como la del personal, incluyendo el mantenimiento de los equipos de refrigeración, el cumplimiento de normas sanitarias y la capacitación constante. Asimismo, la segregación de funciones se implementa mediante una clara distribución de responsabilidades y controles de acceso, lo que permite reducir riesgos operativos y prevenir fraudes.

Por otro lado, cuenta con una sólida estructura de documentación y procedimientos, con procesos estandarizados que garantizan la trazabilidad y el control desde la recepción de materias primas hasta la distribución. El componente de monitoreo y evaluación se refleja en auditorías internas periódicas y controles continuos que permiten verificar la eficacia del sistema de control interno. En esa línea, el elevado grado de cumplimiento del Plan de Auditoría Interna demuestra el compromiso de la firma con la mejora continua y la implementación de recomendaciones.

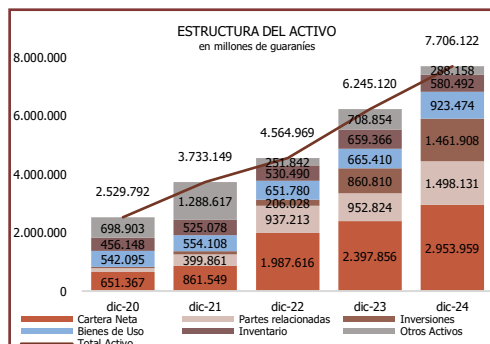
Con el fin de garantizar la calidad de sus productos, cuenta con una política de calidad e inocuidad que contempla el cumplimiento de las disposiciones sanitarias en todo el proceso productivo, así como en el almacenamiento, transporte y comercialización de la carne. De esta forma, se revisa constantemente el comportamiento de la carne vacuna y de sus productos derivados en todas las etapas de producción hasta su embarque, y se busca ejecutar mejoras con base en la información proporcionada por los clientes y los estudios sobre el tema.

En ese sentido, la empresa toma decisiones fundamentadas en datos verificables, promueve una cultura organizacional centrada en la seguridad y la legalidad, y mantiene un proceso continuo de mejora basado en el análisis del comportamiento del producto y la retroalimentación del mercado. Asimismo, asegura la correcta información al cliente y fomenta la capacitación constante del personal, reafirmando así su compromiso institucional con la calidad en toda la cadena productiva.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por el aumento de las cuentas a cobrar a partes relacionadas, así como por la revalorización de sus inversiones en empresas vinculadas y la mayor adquisición de bienes de uso



El total de activos de Frigorífico Concepción ha presentado un comportamiento creciente en los últimos años, explicado por las inversiones realizadas para incrementar su capacidad productiva, lo que le ha permitido ampliar el volumen de sus transacciones comerciales. Al cierre del 2024, se registró un nuevo aumento de 23,39% anual, pasando de Gs. 6.245.120 millones a Gs. 7.706.122 millones.

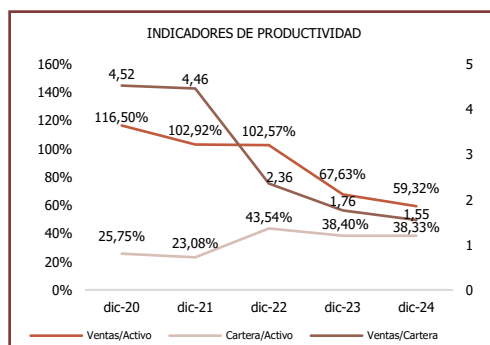
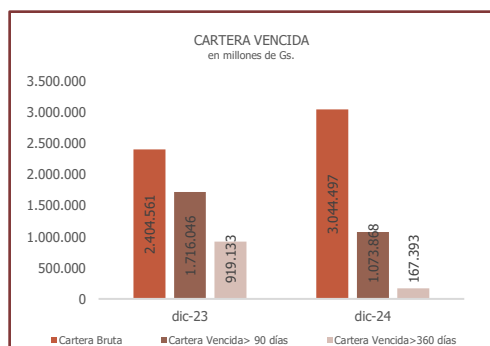
La estructura del activo presenta una participación mayoritaria de la cartera de créditos, la cual se incrementó 23,19% desde Gs. 2.397.856 millones en Dic23 hasta Gs. 2.953.959 millones en Dic24, y de este total, Gs. 1.813.619 millones corresponden a cuentas a cobrar a clientes del exterior.

Una parte relevante de la cartera de créditos corresponde a las cuentas a cobrar a empresas relacionadas, con un saldo que se ha incrementado de forma significativa respecto al ejercicio anterior, desde Gs. 250.266 millones hasta Gs. 1.191.503 millones, concentrada en un 69,18% en BMG y en un 27,08% en BFC USA.

Cabe destacar que en abril de 2024, la empresa firmó un acuerdo de cobro con dos de sus principales clientes del exterior: Nostro Beef y Betampex Comercio Exportacao e Importacao, por Gs. 698.720 millones y Gs. 378.475 millones, respectivamente. Esto corresponde a la refinanciación de créditos vencidos, y a la fecha de la presente calificación, se han cumplido con los pagos de las cuotas correspondientes según lo acordado.

En términos de calidad, los créditos vencidos con más de 360 días de mora, incluidas las empresas relacionadas, se redujeron 81,79%, pasando de Gs. 919.133 millones en Dic23 a Gs. 167.393 millones en Dic24, lo que derivó igualmente en la disminución de la morosidad de 38,22% a 5,50%. Esto a su vez estuvo acompañado por un importante aumento de la cobertura de provisiones, que pasó de 0,73% a 54,09%, a partir de la actualización del cálculo de pérdida crediticia esperada, con lo cual las provisiones de la cartera comercial pasaron de Gs. 6.705 millones a Gs. 90.538 millones.

Otro componente relevante del activo son las otras cuentas a cobrar a partes relacionadas, las cuales aumentaron 57,23% desde Gs. 952.824 millones hasta Gs. 1.498.131 millones, teniendo como principales deudores a BMG Foods (38,48%), BFC PAR S.A. (32,02%), ALL PAR S.A. (12,58), Central de la Carne (7,56%) y Transportadora Concepción (4,63%).



Con la incursión en nuevos mercados, se han realizado inversiones en empresas asociadas de Bolivia, Paraguay y Chile, cuyo valor se ha incrementado 74,62% hasta Gs. 1.395.708 millones en Dic24, explicado principalmente por la revalorización de las inversiones en BFC PAR, donde posee el 99,40% de las acciones. Adicionalmente, cuenta con inversión inmobiliaria por Gs. 66.200 millones, correspondientes a 4 fincas ubicadas en Alto Paraguay, con un total de 11.121 hectáreas, destinadas únicamente a la generación de beneficios a través de la apreciación del valor de la tierra.

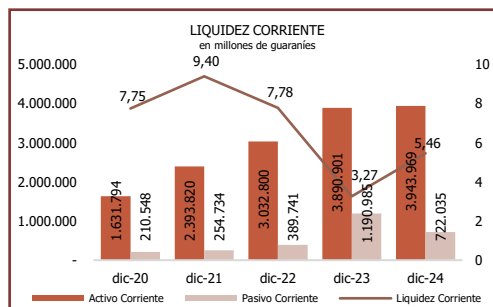
Por su parte, los bienes de uso crecieron 38,78% desde Gs. 665.410 millones hasta Gs. 923.474 millones, explicado por las revaluaciones de terrenos y edificios, así como por la adquisición de maquinarias, equipos y vehículos. El 78,93% de estos bienes (Gs. 728.932 millones) forma parte de un fideicomiso constituido originalmente en el año 2020 como garantía para la emisión de bonos internacionales. El patrimonio autónomo estaba compuesto por bienes muebles e inmuebles de sus unidades productivas, y se había cedido el derecho al cobro de la cartera de créditos vigente.

En julio de 2021, se realizó una modificación en el contrato del fideicomiso para la nueva emisión de bonos internacionales, y se estableció la desafectación de las cuentas a cobrar de la garantía, manteniendo los bienes muebles e inmuebles en el patrimonio autónomo. Además, se firmó un contrato de prenda de acciones de propiedad de la empresa en Frigorífico BFC S.A., equivalente al 51% del capital accionario.

Con respecto a los ratios de productividad, la relación Ventas/Activo se redujo desde 67,63% Dic23 a 59,32% en Dic24, explicado por el aumento más que proporcional del activo. Por su parte, la relación entre las ventas y la cartera de créditos presentó una tendencia decreciente a partir del 2022, debido a que la cartera comenzó a incrementarse por encima de su promedio histórico, cerrando el ejercicio 2024 en un nivel de 1,55.

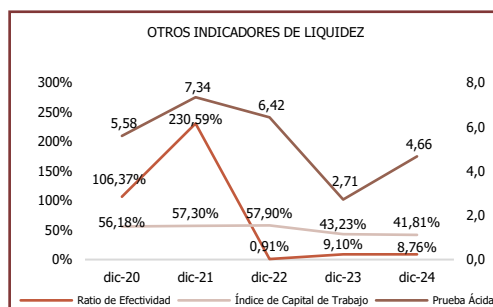
## LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Aumento de los indicadores de liquidez, con una estructura de financiamiento centrado en la deuda bursátil internacional de largo plazo y el capital integrado

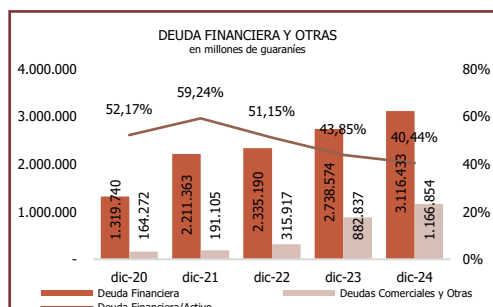


Con las emisiones de bonos internacionales realizadas en 2020 y 2021, la estructura de endeudamiento de la compañía ha cambiado, y desde entonces la mayor parte de sus obligaciones se concentra en el largo plazo. Al cierre del 2024, el pasivo corriente se redujo 39,37% anual desde Gs. 1.190.985 millones hasta Gs. 722.035 millones, aunque esto más bien se explica por la reclasificación contable de sus cuentas a pagar a partes relacionadas.

En contraste, el activo corriente creció levemente en 1,36% hasta Gs. 3.943.969 millones, debido a la variación de la cartera de créditos, lo que generó el aumento del indicador de liquidez corriente desde 3,27 en Dic23 hasta 5,46 en Dic24, siendo este un nivel adecuado para el tipo de negocio. De la misma forma, la prueba ácida creció de 2,71 hasta 4,66 en ese mismo periodo, mientras que el índice de capital de trabajo cerró en un nivel de 41,81%.



Al corte de la calificación, los flujos por actividades operativas y de inversión fueron negativos, y estos fueron parcialmente compensados con el aumento de deudas bancarias y emisión de bonos, sumado al saldo disponible del inicio del ejercicio y la diferencia de cambio. Sin embargo, las disponibilidades disminuyeron 41,63% desde Gs. 108.334 millones en Dic23 hasta Gs. 63.232 millones en Dic24, con lo cual el ratio de efectividad se ubicó en 8,76%, lo que indica que solo esa proporción de la deuda de corto plazo se encuentra cubierta con sus recursos de mayor liquidez.

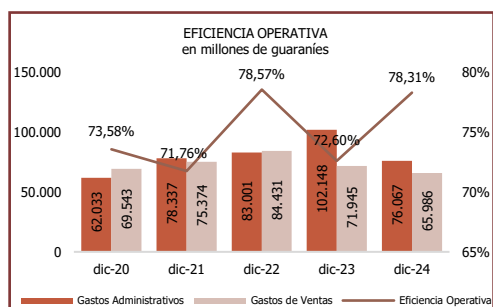


Por otra parte, la principal fuente de financiamiento de la empresa la constituye la deuda financiera, que representa el 40,44% del activo y que a su vez se divide en bonos internacionales (72,70%), bonos locales (16,44%) y préstamos bancarios (10,86%). Cabe mencionar que con respecto a los préstamos bancarios, la empresa está sujeta al cumplimiento obligatorio de ciertos covenants financieros.

Sin embargo, la incidencia de la deuda financiera en el activo ha disminuido a partir del 2021, explicado por el aumento de la deuda con partes relacionadas, la cual representa el 9,52% del activo, y principalmente por el incremento del capital integrado en 2024, con lo que registró una participación del 27,09%.

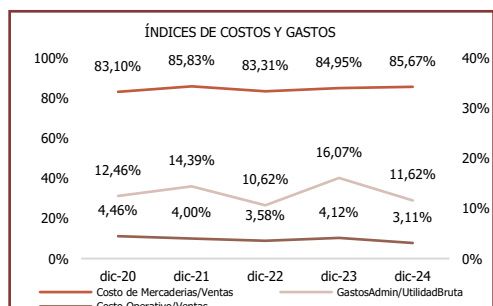
## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Incrementos sucesivos del ciclo operacional del negocio explicado por la menor rotación de la cartera de créditos, acompañado de adecuados niveles de eficiencia operativa



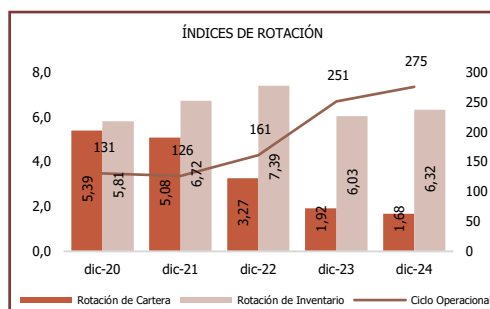
Desde el ejercicio 2020, los gastos operativos de la empresa comenzaron a crecer por encima de los niveles que registraba históricamente, especialmente aquellos vinculados a las exportaciones de sus productos. Este aumento se relaciona con la expansión de su capacidad productiva, que le ha permitido incrementar el volumen de ventas al mercado externo.

Sin embargo, en el 2024, los gastos administrativos presentaron una reducción anual de 25,53%, pasando de Gs. 102.148 millones a Gs. 76.067 millones, explicado principalmente por la disminución de los créditos fiscales no recuperados. De esta forma, la presión de estos gastos sobre la utilidad bruta disminuyó desde 16,07% hasta 11,62%.



Asimismo, los gastos de ventas bajaron 8,28% desde Gs. 71.945 millones hasta Gs. 65.986 millones, debido a la disminución de los gastos de exportación e importación, así como los menores fletes pagados. De esta forma, el indicador de eficiencia operativa, que mide la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por la estructura de gastos, aumentó desde 72,60% hasta 78,31%, siendo este un nivel elevado para el tipo de negocio.

Debido a la naturaleza de la compañía, la relación Costos/Ventas se mantiene en niveles elevados, llegando a 85,67% en Dic24, mientras que la presión de los gastos operacionales en su conjunto sobre las ventas presentó un descenso desde 4,12% hasta 3,11%.

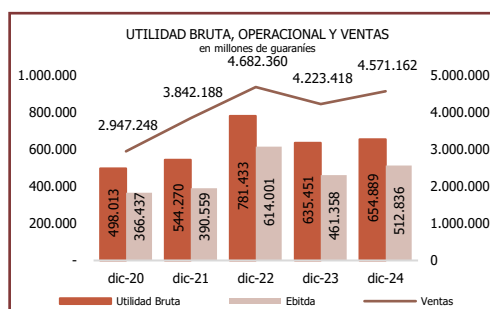


Por su parte, el ciclo operacional del negocio ha registrado un crecimiento sostenido, con un indicador que pasó de 126 días en Dic21 a 275 días en Dic24. Esta variación se encuentra asociada a una menor rotación de la cartera de créditos, como consecuencia del incremento en las cuentas por cobrar, especialmente con empresas vinculadas. En este contexto, el periodo promedio de cobro se elevó de 191 a 218 días en los dos últimos ejercicios.

En contraste, la rotación del inventario se incrementó desde 6,03 en Dic23 hasta 6,32 en Dic24, debido al mayor dinamismo de las ventas, reflejando de esa forma una gestión más eficiencia de sus productos en stock, aunque persiste el desafío de acortar los plazos de cobros.

## UTILIDAD Y RENTABILIDAD

**Crecimiento de las ventas impulsado por las exportaciones de carne vacuna, aunque con una menor generación de utilidad neta debido a los cargos por provisiones y mayores gastos financieros**



Al cierre del último ejercicio, las ventas de la compañía se incrementaron 8,23% anual, pasando de Gs. 4.223.418 millones en Dic23 hasta Gs. 4.571.162 millones en Dic24, impulsado principalmente por el crecimiento de las exportaciones en 9,08%, desde Gs. 3.772.844 millones hasta Gs. 4.115.554 millones, en un año en el que las exportaciones del sector cárnico registraron cifras récords tanto en volumen como en valor. Asimismo, las ventas en el mercado doméstico aumentaron 1,12% hasta Gs. 455.608 millones.

La mayor proporción de los ingresos de la firma procede de la comercialización de carne vacuna/hamburguesa en el exterior, aunque para los próximos años, el Grupo mantiene mayores expectativas de crecimiento en el sector porcino debido a la apertura de nuevos mercados y la puesta en marcha del Frigorífico INCKA, que estará enfocada 100% al mercado internacional.

Ante el mejor desempeño de las ventas, la utilidad bruta creció 3,06% anual, desde Gs. 635.451 millones en Dic23 hasta Gs. 654.889 millones en Dic24, acompañado de un margen bruto de 14,33%. Además, la utilidad operacional se incrementó a un mayor ritmo de 11,16%, pasando de Gs. 461.358 millones a Gs. 512.836 millones, favorecido igualmente por la disminución de los gastos administrativos, con lo cual, el margen operativo pasó de 10,92% a 11,22% en ese mismo periodo.

Por otra parte, los ingresos provenientes de las inversiones en sus empresas asociadas han tenido una importante incidencia en la generación de utilidades en los últimos años, llegando a Gs. 601.379 millones en Dic24, lo que representó una disminución de 7,44% anual, generando un resultado no operativo de Gs. 436.665 millones.

Sin embargo, ante el aumento de los cargos por provisiones, a partir del ajuste realizado en cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la firma, sumado al incremento de los gastos financieros, la utilidad del ejercicio finalmente se redujo 23,70%, desde Gs. 706.868 millones en Dic23 hasta Gs. 539.305 millones en Dic24, lo que derivó en la disminución del margen neto de 16,74% a 11,80%.

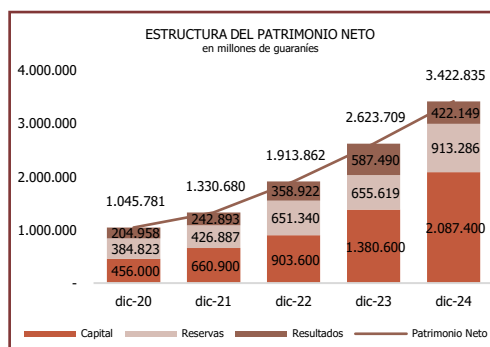
Con respecto a los indicadores de rendimiento, la rentabilidad del patrimonio (ROE) había crecido en 2023 por encima de sus niveles históricos, llegando a 36,88%, debido al importante aumento de los beneficios de las inversiones en empresas asociadas. En contraste, con la menor generación de utilidades en el 2024, presentó un nuevo descenso hasta 18,70%, aunque aún se mantiene en un nivel adecuado para el tipo de negocio.

## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

**Adecuado nivel de solvencia patrimonial derivado de las constantes capitalizaciones de utilidades, acompañado del aumento de la deuda concentrada en bonos internacionales**

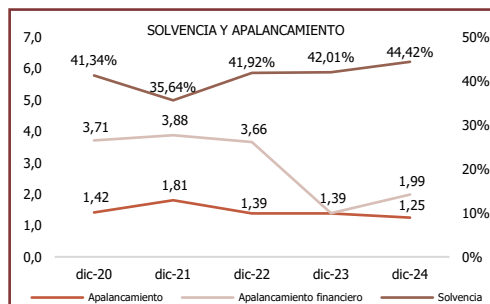
Los propietarios de la empresa han acompañado la expansión del negocio mediante las constantes reinversiones de las utilidades, reflejado en el crecimiento continuo del capital integrado, lo que le ha permitido sostener una adecuada solvencia patrimonial. En línea con este perfil conservador, los accionistas han dispuesto la aplicación de una política que restringe la distribución de dividendos provenientes de los resultados positivos anuales, hasta que la totalidad de los bonos internacionales sean cancelados.





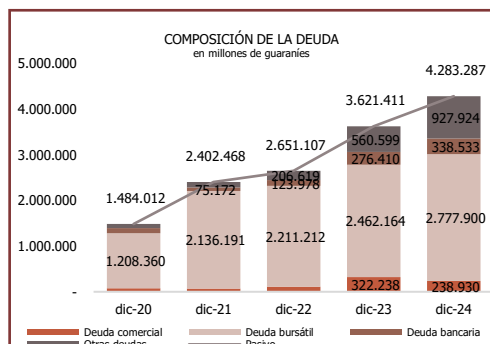
En la asamblea general ordinaria de accionistas, celebrada el 30 de julio de 2024, se decidió capitalizar la suma de Gs. 706.800 millones provenientes de las utilidades del ejercicio 2023, mientras que la diferencia de Gs. 68 millones ha sido registrada en el rubro Resultados Acumulados, para futuras capitalizaciones que sean dispuestas por los propietarios. Con esto, el capital integrado creció 51,20% desde Gs. 1.380.600 millones en Dic23 hasta Gs. 2.087.400 millones en Dic24.

Además, las reservas, sumadas al ajuste por conversión, se incrementaron 29,30% desde Gs. 655.619 millones en Dic23 hasta Gs. 913.286 millones en Dic24, con lo cual, el patrimonio neto se expandió 30,46% anual, pasando de Gs. 2.623.709 millones a Gs. 3.422.835 millones, favoreciendo igualmente el aumento de la solvencia patrimonial desde 42,01% a 44,42% en ese mismo periodo.



El crecimiento del negocio ha estado acompañado por un mayor endeudamiento, en especial, por la emisión de bonos en el mercado internacional. Se destaca que Frigorífico Concepción fue la primera compañía paraguaya no financiera en lograr realizar una emisión de deuda en el mercado internacional, y sus bonos cotizan en la Bolsa de Luxemburgo.

El saldo de la deuda por la emisión de bonos internacionales ascendió a Gs. 2.265.554 millones en Dic24, y el vencimiento del capital será en el 2028. El monto actual de estas obligaciones se explica por la segunda emisión realizada en el año 2021, cuyos fondos habían sido utilizados para la recompra de los títulos emitidos en el 2020, así como para la realización de inversiones en empresas vinculadas y la adquisición de activos biológicos.



Además, la empresa tiene acceso al mercado de capitales a nivel nacional, y en ese sentido, al corte de la calificación contaba con una deuda de Gs. 512.346 millones, con vencimientos de capital distribuidos entre 2025 y 2028. De manera conjunta, la deuda bursátil representó el 64,85% del pasivo. Cabe mencionar que en una fecha posterior al corte, se realizó la emisión y colocación de una nueva serie dentro del PEG G3 por Gs. 68.350 millones.

Por su parte, el saldo de los préstamos bancarios creció 22,47%, desde Gs. 276.410 millones en Dic23 hasta Gs. 338.533 millones en Dic24, y están sujetos al cumplimiento de ciertos covenants financieros. Del total de la deuda financiera (Gs. 3.116.433 millones), el 88,04% corresponde al largo plazo.

La estructura del endeudamiento es complementada con las obligaciones con partes relacionadas, cuyo saldo se incrementó 78,90% hasta Gs. 733.699 millones, concentrada en BFC USA, mientras que la deuda comercial se redujo 28,85% a Gs. 238.930 millones. De esta forma, el total de pasivos creció 18,28%, desde Gs. 3.621.411 millones en Dic23 hasta Gs. 4.283.287 millones en Dic24, acompañado de un indicador general de apalancamiento de 1,25 y un apalancamiento financiero de 1,72. Por su parte, la relación entre la deuda total y el EBITDA se ubicó en 8,35, en tanto que la razón de Deuda/Ventas fue de 0,94.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

<b>FLUJO DE CAJA PROYECTADO</b>						
En miles de dólares americanos						
<b>Ingresos y Egresos</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
Ventas locales	1.027.165	815.957	693.490	595.203	595.203	595.203
Ventas internacionales	970.260	1.461.994	1.667.893	1.772.198	1.772.198	1.772.198
Costo de ventas (pago proveedores)	-1.581.332	-1.755.696	-1.804.416	-1.804.416	-1.804.416	-1.804.416
<b>Utilidad bruta</b>	<b>416.092</b>	<b>522.255</b>	<b>556.967</b>	<b>562.985</b>	<b>562.985</b>	<b>562.985</b>
Gastos comerciales	-62.630	-75.874	-78.812	-79.053	-79.053	-79.053
Gastos administrativos	-115.476	-137.743	-142.918	-143.339	-143.339	-143.339
<b>Utilidad operacional (Ebitda)</b>	<b>237.986</b>	<b>308.639</b>	<b>335.237</b>	<b>340.593</b>	<b>340.593</b>	<b>340.593</b>
Inversiones	-81.530	-143.174	-57.937	92.497	-20.331	-121.593
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>156.456</b>	<b>165.465</b>	<b>277.300</b>	<b>433.090</b>	<b>320.262</b>	<b>219.000</b>
Préstamos bancarios	0	0	0	0	0	0
Emisión de bonos	72.997	130.000	0	0	0	0
Aporte de capital	0	0	0	0	0	0
<b>Ingresos financieros</b>	<b>72.997</b>	<b>130.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gastos Financieros	-76.535	-70.345	-73.003	-55.533	-11.659	-987
Amortización de deuda	-97.845	-73.228	-226.943	-473.860	-146.997	-7.817
Pago de dividendos	0	0	0	0	0	0
Otros gastos	-23.484	-27.224	-30.068	-32.769	-38.061	-39.252
<b>Egresos financieros</b>	<b>-197.865</b>	<b>-170.797</b>	<b>-330.014</b>	<b>-562.163</b>	<b>-196.717</b>	<b>-48.056</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>-124.867</b>	<b>-40.797</b>	<b>-330.014</b>	<b>-562.163</b>	<b>-196.717</b>	<b>-48.056</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>31.589</b>	<b>124.667</b>	<b>-52.714</b>	<b>-129.073</b>	<b>123.545</b>	<b>170.944</b>
Saldo Inicial	70.399	101.988	226.656	173.942	44.869	168.414
<b>FLUJO FINAL ACUMULADO</b>	<b>101.988</b>	<b>226.656</b>	<b>173.942</b>	<b>44.869</b>	<b>168.414</b>	<b>339.358</b>

El Grupo Concepción ha presentado su flujo de caja proyectado consolidado para el periodo 2025-2030, considerando las operaciones de los tres países donde se encuentran sus plantas de producción: Brasil, Paraguay y Bolivia. Se proyecta un crecimiento promedio del 14,20% en las ventas internacionales, mientras que las ventas en el mercado local presentarán una disminución, en promedio, de 9,95%. Así también, se prevé un comportamiento similar tanto de los costos de ventas y de los gastos operativos.

Se prevé que las ventas internacionales de Frigorífico Concepción (Paraguay) crecerán 54,28% en 2026 y 4,30% en 2027, sin embargo su incidencia en las cifras consolidadas disminuirá desde 55,35% en 2025 hasta 38,51% en 2030, explicado a partir del crecimiento de la participación de Brasil desde 20,61% hasta 47,74% en ese mismo periodo. En contraste, la incidencia de Paraguay en las ventas en el mercado local presentará una tendencia creciente, con una tasa de aumento promedio de 17,40%.

Por otra parte, las inversiones contemplan los constantes desembolsos para la adquisición de activos fijos, por un promedio anual de USD 25 millones, así como las variaciones en el capital de trabajo. Con esto, se prevé mantener un flujo de caja operativo positivo durante todo el periodo proyectado, con un promedio de USD 531 millones, lo que supondría revertir la tendencia registrada en los últimos años, en los que el flujo de efectivo por actividades operativas ha presentado cifras negativas, y que han sido cubiertas a partir de un mayor endeudamiento bancario y la emisión de bonos.

En lo que respecta al flujo financiero, se planifica realizar nuevas emisiones y colocaciones de bonos por USD 72,9 millones en 2025 y USD 130 millones en 2026. Por otra parte, no se prevé recurrir a nuevos préstamos bancarios, ni tampoco se prevé realizar pago de dividendos. Esto último está en función a la política de retención aprobada, la cual establece el no pago de dividendos en tanto estén vigentes los bonos internacionales.

En cuanto a los egresos, se registra una elevada salida de efectivo en el flujo financiero en el periodo 2027-2029, principalmente en el 2028, debido a la amortización del capital de los bonos vigentes, mayormente en el mercado internacional. De esta forma, el pago de sus compromisos con los tenedores de los bonos internacionales dependerá de su desempeño operativo, considerando que no se proyectan emisiones adicionales, por lo que el flujo de caja deficitario generado por las importantes salidas de efectivo en esos periodos serán compensados a partir de los recursos de las actividades operativas y el saldo de las disponibilidades al inicio del ejercicio.

## CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	
Características	Detalle
Emisor	Frigorífico Concepción S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N.º 438/22 de fecha 29/04/2022, modificado por Acta de Directorio N.º 502 de fecha 28/08/2024
Denominación del Programa	G3
Moneda y monto	Gs. 578.308.700.000 (guaraníes quinientos setenta y ocho mil trescientos ocho millones setecientos mil) *
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000 (guaraníes un millón)
Plazo de vencimiento	Entre 366 a 3.650 días
Tasa de Interés	A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del programa
Pago de Intereses y Capital	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos serán destinados a capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados como el de Estados Unidos y otros potenciales, además de financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento de las exportaciones y optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011
Garantía	Común
Agente Organizador y Colocador	Casas de Bolsas debidamente habilitadas
Representante de Obligacionistas	Mersan Abogados S.R.L.

\*Monto de la emisión modificado por Acta de Directorio N.º 502 de fecha 28/08/2024

Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado *Gs. 578.308.000.000.-								
Modificado según Certificado de Registro de la SIV-BCP N° 207_11112024 de fecha 11/11/2024								
Modificado según Resolución BVPASA. N.º 3.144/24 de fecha 12/11/2024								
Fecha	Serie	Emilido Gs	Colocado Gs	Pagado Gs	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs
06/09/2022	1	70.000.000.000	70.000.000.000	0	11,00%	31/08/2027	5,0	70.000.000.000
06/09/2022	2	35.000.000.000	35.000.000.000	0	10,50%	16/10/2025	3,1	35.000.000.000
23/03/2023	3	15.000.000.000	15.000.000.000	0	11,50%	23/03/2026	3,0	15.000.000.000
25/04/2023	4	10.000.000.000	10.000.000.000	0	11,50%	24/04/2026	3,0	10.000.000.000
12/10/2023	5	75.000.000.000	75.000.000.000	0	12,75%	06/04/2028	4,5	75.000.000.000
27/11/2023	6	100.000.000.000	100.000.000.000	100.000.000.000	11,00%	02/12/2024	1,0	0
19/03/2024	7	45.000.000.000	45.000.000.000	0	11,75%	16/03/2027	3,0	45.000.000.000
26/11/2024	8	100.000.000.000	100.000.000.000	0	12,00%	23/11/2027	3,0	100.000.000.000
14/01/2025	9	68.350.000.000	68.350.000.000	0	11,00%	08/01/2030	5,0	68.350.000.000
		<b>518.350.000.000</b>	<b>518.350.000.000</b>	<b>100.000.000.000</b>				<b>418.350.000.000</b>

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	
Características	Detalle
Emisor	Frigorífico Concepción S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N.º 438/22 de fecha 29/04/2022, modificado por Acta de Directorio N.º 502 de fecha 28/08/2024
Denominación del Programa	USD3
Moneda y monto	USD 20.000.000 (dólares americanos veinte millones) *
Tasa de Interés	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Pago de Intereses y Capital	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos serán destinados a capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados como el de Estados Unidos y otros potenciales, además de financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento de las exportaciones y optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores
Rescate Anticipado	Conforme a la legislación vigente
Garantía	Común
Agente Organizador y Colocador	Casas de Bolsas debidamente habilitadas
Representante de Obligacionistas	Mersan Abogados S.R.L.

\*Monto de la emisión modificado por Acta de Directorio N.º 502 de fecha 28/08/2024

Programa de Emisión Global PEG USD3: Monto autorizado USD 20.000.000.-								
Registrado según Certificado de Registro de la SIV-BCP N° 059_08062022								
Modificado según Certificado de Registro de la SIV-BCP N° 206_11112024								
Fecha	Serie	Emitido USD	Colocado USD	Pagado USD	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente USD
07/07/2022	1	10.000.000	10.000.000	0	7,00%	28/06/2029	7,0	10.000.000
19/03/2024	2	10.000.000	10.000.000	0	7,75%	16/03/2027	3,0	10.000.000
		<b>20.000.000</b>	<b>20.000.000</b>	<b>0</b>				<b>20.000.000</b>

El 29 de abril de 2022, el Directorio de Frigorífico Concepción había tomado la decisión de emitir bonos tanto en moneda nacional como en dólares. El monto máximo del PEG G3 había sido fijado originalmente en Gs. 350.000 millones, mientras que el monto máximo del PEG USD3, en USD 50 millones, de los cuales se han colocado la suma de USD 20 millones en dos series, con vencimientos en 2027 y 2029, respectivamente.

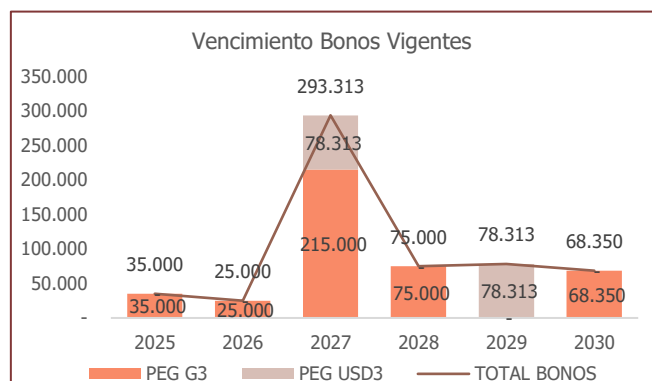
Los fondos obtenidos a través de estas emisiones han sido destinados a capital operativo, teniendo en cuenta la apertura de nuevos mercados como el de Estados Unidos, así como para financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento de las exportaciones y optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Sin embargo, recientemente el Directorio ha tomado la decisión de cambiar los montos máximos de ambas emisiones, según consta en el Acta N.º 502 con fecha 28 de agosto de 2024. En esta sesión, se aprobó la conversión del monto no colocado dentro del PEG USD3 a guaraníes, teniendo en cuenta el tipo de cambio a la fecha del Banco Central del Paraguay (Gs. 7.610,29), a modo que dicha conversión forme parte de la ampliación del PEG G3.

De esta forma, el monto no colocado del programa PEG USD3 de USD 30 millones ha sido convertido a Gs. 228.308 millones, con lo que el monto máximo del PEG G3 asciende a Gs. 578.308 millones, mientras que el monto máximo del PEG USD3 disminuye a USD 20 millones. A la fecha del presente informe, se han colocado 9 series dentro del PEG G3, por un monto de Gs. 518.350 millones, quedando un saldo de Gs. 59.958 millones. La fecha de vencimiento de la Serie 6 (Gs. 100.000 millones) fue el 02/12/2024, el cual ha sido acreditado en tiempo y forma. Con esto, siguen vigentes 8 series por un total de Gs. 418.350 millones, con vencimientos distribuidos entre 2025 y 2030.

## ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

TÍTULOS DE DEUDA	Año de Emisión	Monto colocado USD	Monto colocado Gs	Pendiente USD	Pendiente Gs
BBCP D1	2.013	1.000.000	-	-	-
BBCP G1	2.013	-	7.304.000.000	-	-
BBCP G2	2.014	-	11.000.000.000	-	-
PEG G1	2.015	-	30.000.000.000	-	-
BBCP D2	2.015	2.146.000	-	-	-
PEG USD1	2.015	2.000.000	-	-	-
PEG G2	2.016	-	28.000.000.000	-	-
PEG USD2	2.016	15.000.000	-	-	-
BBCP D3	2.018	3.000.000	-	-	-
BBCP G3	2.018	-	15.000.000.000	-	-
BBCP D4	2.019	1.940.000	-	-	-
BBCP G4	2.019	-	9.386.000.000	-	-
BBCP D5	2.020	2.200.000	-	-	-
BBCP D6	2.020	1.500.000	-	-	-
BBCP D7	2.020	2.000.000	-	-	-
BBCP G5	2.020	-	13.000.000.000	-	-
BBCP G6	2.020	-	10.000.000.000	-	-
BBCP G7	2.020	-	7.000.000.000	-	-
PEG G3	2.022	-	518.350.000.000	-	418.350.000.000
PEG USD3	2.022	20.000.000	-	20.000.000	-
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>50.786.000</b>	<b>649.040.000.000</b>	<b>20.000.000</b>	<b>418.350.000.000</b>



Desde su inscripción en la bolsa de valores, Frigorífico Concepción ha sido un participante activo mediante la emisión de bonos de corto y largo plazo, lo que le ha permitido acceder a una fuente alternativa de financiamiento para apalancar el crecimiento de su negocio.

La totalidad de los bonos emitidos han sido cancelados, con excepción de sus dos programas vigentes: PEG G3 y USD3. Teniendo en cuenta el tipo de cambio al cierre

del ejercicio 2024 (Gs. 7.831,26), la deuda bursátil de la compañía en el mercado local asciende a Gs. 574.975 millones (capital), incluida la nueva emisión realizada en fecha 14/01/2025. El calendario de amortización presenta la mayor concentración para el año 2027, debido a los vencimientos de tres series correspondientes al PEG G3 (Gs. 115.000 millones en total), así como de la serie 2 del PEG USD3 (Gs. 78.313 millones).

Adicional a los montos considerados en esta sección, se debe tener en cuenta los bonos vigentes por la emisión en el mercado internacional por USD 300 millones (Gs. 2.349.378 millones). El vencimiento de los bonos internacionales está calendarizado para el 2028, lo que indica la relevante presión que ejercerá sobre el flujo de caja de la firma en ese periodo.



**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**
**En millones de guaraníes**

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	<b>Var%</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>2.529.792</b>	<b>3.733.149</b>	<b>4.564.969</b>	<b>6.245.120</b>	<b>7.706.122</b>	<b>23,39%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>1.631.794</b>	<b>2.393.820</b>	<b>3.032.800</b>	<b>3.890.901</b>	<b>3.943.969</b>	<b>1,36%</b>
Disponibilidades	223.957	587.387	3.566	108.334	63.232	-41,63%
Créditos Netos CP	649.466	859.648	1.987.370	2.394.342	2.952.373	23,31%
Inventario	456.148	525.078	530.490	659.366	580.492	-11,96%
Partes relacionadas	18.632	68.122	296.914	186.599	165.451	-11,33%
Otros activos corrientes	283.591	353.585	214.460	542.260	182.421	-66,36%
<b>Activo no corriente</b>	<b>897.998</b>	<b>1.339.329</b>	<b>1.532.169</b>	<b>2.354.219</b>	<b>3.762.153</b>	<b>59,80%</b>
Bienes de uso	542.095	554.108	651.780	665.410	923.474	38,78%
Créditos Netos LP	1.901	1.901	246	3.514	1.586	-54,87%
Inversiones LP	49.308	103.936	206.028	860.810	1.461.908	69,83%
Partes relacionadas LP	113.339	331.739	640.299	766.225	1.332.680	73,93%
Otros activos no corrientes	191.355	347.645	33.816	58.260	42.505	-27,04%
<b>PASIVO</b>	<b>1.484.012</b>	<b>2.402.468</b>	<b>2.651.107</b>	<b>3.621.411</b>	<b>4.283.287</b>	<b>18,28%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>210.548</b>	<b>254.734</b>	<b>389.741</b>	<b>1.190.985</b>	<b>722.035</b>	<b>-39,37%</b>
Deuda comercial	75.241	72.140	109.298	322.238	238.930	-25,85%
Deuda bancaria	46.945	33.331	80.490	270.489	286.352	5,86%
Deuda bursátil	40.524	70.454	34.674	80.142	86.355	7,75%
Deuda partes relacionadas	10.746	57.831	112.578	410.125	0	-100,00%
Otras deudas	37.092	20.978	52.701	107.991	110.398	2,23%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1.273.464</b>	<b>2.147.734</b>	<b>2.261.366</b>	<b>2.430.426</b>	<b>3.561.252</b>	<b>46,53%</b>
Deuda bancaria LP	64.435	41.841	43.488	5.921	52.181	781,29%
Deuda bursátil LP	1.167.836	2.065.737	2.176.538	2.382.022	2.691.545	12,99%
Deuda partes relacionadas LP	9.206	7.098	0	0	733.699	n/a
Otras deudas LP	31.987	33.058	41.340	42.483	83.827	97,32%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.045.781</b>	<b>1.330.680</b>	<b>1.913.862</b>	<b>2.623.709</b>	<b>3.422.835</b>	<b>30,46%</b>
Capital	456.000	660.900	903.600	1.380.600	2.087.400	51,20%
Aporte Irrevocable	0	0	0	0	0	n/a
Reservas	384.823	426.887	651.340	655.619	913.286	39,30%
Resultados Acumulados	0	58	20.350	-119.378	-117.156	-1,86%
Resultado del Ejercicio	204.958	242.835	338.572	706.868	539.305	-23,70%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	<b>Var%</b>
Ventas	2.947.248	3.842.188	4.682.360	4.223.418	4.571.162	8,23%
Costos	-2.449.235	-3.297.918	-3.900.927	-3.587.967	-3.916.273	9,15%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>498.013</b>	<b>544.270</b>	<b>781.433</b>	<b>635.451</b>	<b>654.889</b>	<b>3,06%</b>
Gastos de Ventas	-69.543	-75.374	-84.431	-71.945	-65.986	-8,28%
Gastos Administrativos	-62.033	-78.337	-83.001	-102.148	-76.067	-25,53%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>366.437</b>	<b>390.559</b>	<b>614.001</b>	<b>461.358</b>	<b>512.836</b>	<b>11,16%</b>
Previsiones	0	0	-6.069	-3.588	-67.494	1781,10%
Depreciaciones y amortizaciones	-12.735	-14.557	-16.973	-18.748	-19.565	4,36%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>353.702</b>	<b>376.002</b>	<b>590.959</b>	<b>439.022</b>	<b>425.777</b>	<b>-3,02%</b>
Gastos financieros	-105.763	-143.476	-216.395	-242.594	-304.400	25,48%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>247.939</b>	<b>232.526</b>	<b>374.564</b>	<b>196.428</b>	<b>121.377</b>	<b>-38,21%</b>
Resultados no operativos	-17.506	39.478	10.174	554.404	436.665	-21,24%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>230.433</b>	<b>272.004</b>	<b>384.738</b>	<b>750.832</b>	<b>558.042</b>	<b>-25,68%</b>
Impuesto a la renta	-25.475	-29.169	-46.166	-43.964	-18.737	-57,38%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>204.958</b>	<b>242.835</b>	<b>338.572</b>	<b>706.868</b>	<b>539.305</b>	<b>-23,70%</b>

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>						
Cartera Bruta	651.713	861.895	2.004.957	2.404.561	3.044.497	26,61%
Cartera Vencida > 90 días	n/d	n/d	n/d	1.716.046	1.073.868	-37,42%
Morosidad > 90 días	n/d	n/d	n/d	71,37%	35,27%	-50,58%
Cartera Vencida > 360 días	n/d	n/d	n/d	919.133	167.393	-81,79%
Morosidad > 360 días	n/d	n/d	n/d	38,22%	5,50%	-85,62%
Previsión de Cartera	346	346	17.341	6.705	90.538	1250,31%
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,73%	54,09%	7314,35%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	35,03%	4,89%	-86,04%
Cartera/Activo	25,75%	23,08%	43,54%	38,40%	38,33%	-0,16%
Ventas/Cartera	4,52	4,46	2,36	1,76	1,55	-12,14%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	7,75	9,40	7,78	3,27	5,46	67,20%
Prueba Ácida	5,58	7,34	6,42	2,71	4,66	71,68%
Ratio de Efectividad	106,37%	230,59%	0,91%	9,10%	8,76%	-3,72%
Índice de capital de trabajo	56,18%	57,30%	57,90%	43,23%	41,81%	-3,29%
Dependencia de Inventario	-145,32%	-227,07%	-301,83%	-198,93%	-395,11%	98,61%
Deuda Financiera/Activo	52,17%	59,24%	51,15%	43,85%	40,44%	-7,78%
<b>GESTIÓN</b>						
Rotación de cartera	5,39	5,08	3,27	1,92	1,68	-12,41%
Rotación de Inventario	5,81	6,72	7,39	6,03	6,32	4,75%
Periodo Promedio de Cobro	68	72	112	191	218	14,17%
Periodo Promedio de Pago	11	8	10	32	22	-32,07%
Ciclo operacional	131	126	161	251	275	9,66%
Apalancamiento Operativo	1,41	1,45	1,32	1,45	1,54	6,26%
Ventas/Activo	116,50%	102,92%	102,57%	67,63%	59,32%	-12,29%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Solvencia	41,34%	35,64%	41,92%	42,01%	44,42%	5,72%
Endeudamiento	58,66%	64,35%	58,08%	57,99%	55,58%	-4,15%
Cobertura de las Obligaciones	174,04%	153,32%	157,54%	38,74%	71,03%	83,35%
Apalancamiento	1,42	1,81	1,39	1,38	1,25	-9,34%
Apalancamiento financiero	3,71	3,88	3,66	1,39	1,72	23,42%
Cobertura de Gastos Financieros	3,46	2,72	2,84	1,90	1,68	-11,41%
Deuda/EBITDA	4,05	6,15	4,32	7,85	8,35	6,40%
Deuda/Ventas	0,50	0,63	0,57	0,86	0,94	9,28%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA	8,10%	6,50%	7,42%	11,32%	7,00%	-38,17%
ROE	24,38%	22,32%	21,49%	36,88%	18,70%	-49,28%
Margen Bruto	16,90%	14,17%	16,69%	15,05%	14,33%	-4,78%
Margen Operacional	12,43%	10,17%	13,11%	10,92%	11,22%	2,70%
Margen Neto	6,95%	6,32%	7,23%	16,74%	11,80%	-29,51%
Eficiencia Operativa	73,58%	71,76%	78,57%	72,60%	78,31%	7,86%
Costo de Mercaderías/Ventas	83,10%	85,83%	83,31%	84,95%	85,67%	0,85%
Costo Operacional/Ventas	4,46%	4,00%	3,58%	4,12%	3,11%	-24,61%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	26,42%	28,24%	21,43%	27,40%	21,69%	-20,83%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	12,46%	14,39%	10,62%	16,07%	11,62%	-27,74%

**BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**
**En millones de guaraníes**

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	<b>Var%</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>2.635.619</b>	<b>4.319.904</b>	<b>5.486.122</b>	<b>9.970.235</b>	<b>11.342.334</b>	<b>13,76%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>1.768.847</b>	<b>2.787.974</b>	<b>3.811.488</b>	<b>7.546.768</b>	<b>8.220.796</b>	<b>8,93%</b>
Disponibilidades	257.421	629.636	29.139	413.805	551.314	33,23%
Créditos Netos CP	705.108	880.740	2.110.259	3.690.798	4.146.818	12,36%
Inventario	479.154	777.762	998.464	1.423.253	1.797.167	26,27%
Otros activos corrientes	327.163	499.837	673.626	2.018.912	1.725.497	-14,53%
<b>Activo no corriente</b>	<b>866.772</b>	<b>1.531.929</b>	<b>1.674.634</b>	<b>2.423.467</b>	<b>3.121.538</b>	<b>28,80%</b>
Bienes de uso	620.675	1.015.848	1.403.463	1.810.664	2.395.983	32,33%
Créditos Netos LP	1.901	1.901	246	3.514	1.380	-60,73%
Inversiones LP	46.929	157.586	89.491	90.417	100.231	10,85%
Otros activos no corrientes	197.267	356.594	181.434	518.872	623.944	20,25%
<b>PASIVO</b>	<b>1.521.145</b>	<b>2.904.638</b>	<b>3.519.592</b>	<b>7.226.114</b>	<b>7.786.359</b>	<b>7,75%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>244.482</b>	<b>508.953</b>	<b>973.714</b>	<b>3.692.800</b>	<b>2.746.358</b>	<b>-25,63%</b>
Deuda comercial	87.419	225.162	511.780	1.968.614	619.904	-68,51%
Deuda bancaria	46.945	95.649	238.834	1.213.030	1.606.104	32,40%
Deuda bursátil	40.525	70.454	34.629	81.879	92.926	13,49%
Otras deudas	69.594	117.688	188.471	429.277	427.424	-0,43%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1.276.663</b>	<b>2.395.685</b>	<b>2.545.878</b>	<b>3.533.314</b>	<b>5.040.001</b>	<b>42,64%</b>
Deuda comercial LP	1.284	1.210	11.834	18.772	0	-100,00%
Deuda bancaria LP	64.435	260.533	246.249	289.503	1.507.713	420,79%
Deuda bursátil LP	1.167.836	2.065.737	2.176.584	2.964.292	3.200.127	7,96%
Otras deudas LP	43.109	68.206	111.211	260.747	332.161	27,39%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.114.474</b>	<b>1.415.266</b>	<b>1.966.530</b>	<b>2.744.121</b>	<b>3.555.975</b>	<b>29,59%</b>
Capital	456.000	660.900	903.600	1.380.600	2.087.400	51,20%
Reservas	388.889	450.202	651.340	655.619	913.286	39,30%
Resultados Acumulados	4.454	32.316	20.350	-119.378	-117.156	-1,86%
Resultado del Ejercicio	231.777	210.856	338.572	706.868	539.305	-23,70%
Interés no controlante	33.353	60.993	52.668	120.412	133.140	10,57%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	
Ventas	3.497.128	4.570.090	8.263.719	11.883.841	13.018.314	9,55%
Costos	-2.908.086	-3.926.156	-7.007.969	-9.613.236	-10.353.382	7,70%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>589.043</b>	<b>643.934</b>	<b>1.255.750</b>	<b>2.270.605</b>	<b>2.664.932</b>	<b>17,37%</b>
Gastos de Ventas	-83.467	-98.608	-129.568	-274.514	-324.605	18,25%
Gastos Administrativos	-78.047	-100.889	-324.692	-584.588	-663.205	13,45%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>427.529</b>	<b>444.437</b>	<b>801.490</b>	<b>1.411.503</b>	<b>1.677.122</b>	<b>18,82%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-14.420	-22.111	-42.829	-77.386	-122.932	58,86%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>413.108</b>	<b>422.326</b>	<b>758.661</b>	<b>1.334.117</b>	<b>1.554.190</b>	<b>16,50%</b>
Gastos financieros	-106.568	-151.795	-252.021	-347.273	-614.152	76,85%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>306.540</b>	<b>270.531</b>	<b>506.640</b>	<b>986.844</b>	<b>940.038</b>	<b>-4,74%</b>
Resultados no operativos	-20.658	-3.960	-51.334	-106.677	-309.353	189,99%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>285.882</b>	<b>266.571</b>	<b>455.306</b>	<b>880.167</b>	<b>630.685</b>	<b>-28,34%</b>
Impuesto a la renta	-25.486	-32.332	-62.705	-119.688	-106.831	-10,74%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>260.396</b>	<b>234.238</b>	<b>392.601</b>	<b>760.479</b>	<b>523.854</b>	<b>-31,12%</b>
Ganancias de la controladora	231.777	210.856	338.572	706.868	539.305	-23,70%
Interés no controlante	28.619	23.382	54.029	53.611	-15.451	-128,82%

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>						
Cartera Bruta	707.010	882.641	2.129.524	3.721.583	4.308.479	15,77%
Cartera Vencida	346	346	1.499	1.613	1.380	-14,45%
Previsión de Cartera	346	346	19.019	27.271	160.281	487,73%
Cobertura de provisiones	100%	100%	1269%	1691%	11615%	586,97%
Morosidad	0,05%	0,04%	0,07%	0,04%	0,03%	-26,10%
Morosidad respecto al patrimonio	0,03%	0,02%	0,08%	0,06%	0,04%	-33,98%
Cartera/Activo	26,83%	20,43%	38,82%	37,33%	37,99%	1,77%
Ventas/Cartera	4,95	5,18	3,88	3,19	3,02	-5,38%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	7,24	5,48	3,91	2,04	2,99	46,47%
Prueba Ácida	5,28	3,95	2,89	1,66	2,34	41,05%
Ratio de Efectividad	105,29%	123,71%	2,99%	11,21%	20,07%	79,14%
Índice de capital de trabajo	57,84%	52,76%	51,73%	38,65%	48,27%	24,86%
Dependencia de Inventario	65,56%	113,83%	40,71%	-40,14%	19,02%	-147,39%
Deuda Financiera/Activo	50,07%	57,70%	49,15%	45,62%	56,49%	23,81%
<b>GESTIÓN</b>						
Rotación de cartera	4,95	5,75	5,49	4,06	3,24	-20,18%
Rotación de Inventario	6,07	6,25	7,89	7,94	6,43	-19,01%
Periodo Promedio de Cobro	74	63	67	90	113	25,28%
Ciclo operacional	134	122	113	136	169	24,67%
Apalancamiento Operativo	1,43	1,52	1,66	1,70	1,71	0,75%
Ventas/Activo	132,69%	105,79%	150,63%	119,19%	114,78%	-3,71%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Solvencia	42,29%	32,76%	35,85%	27,52%	31,35%	13,91%
Endeudamiento	57,71%	67,24%	64,15%	72,48%	68,65%	-5,28%
Cobertura de las Obligaciones	174,87%	87,32%	82,31%	38,22%	61,07%	59,76%
Apalancamiento	1,36	2,05	1,79	2,63	2,19	-16,85%
Apalancamiento financiero	3,81	4,64	4,46	5,15	5,65	9,81%
Cobertura de Gastos Financieros	4,01	2,93	3,18	4,06	2,73	-32,81%
Deuda/EBITDA	3,56	6,54	4,39	5,12	4,64	-9,31%
Deuda/Ventas	0,43	0,64	0,43	0,61	0,60	-1,64%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA	9,88%	5,42%	7,16%	7,63%	4,62%	-39,45%
ROE	29,50%	19,45%	24,12%	37,33%	17,37%	-53,48%
Margen Bruto	16,84%	14,09%	15,20%	19,11%	20,47%	7,14%
Margen Operacional	12,23%	9,72%	9,70%	11,88%	12,88%	8,46%
Margen Neto	7,45%	5,13%	4,75%	6,40%	4,02%	-37,12%
Eficiencia Operativa	72,58%	69,02%	63,83%	62,16%	62,93%	1,24%
Costo de Mercaderías/Ventas	83,16%	85,91%	84,80%	80,89%	79,53%	-1,69%
Costo Operacional/Ventas	4,62%	4,37%	5,50%	7,23%	7,59%	4,96%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	27,42%	30,98%	36,17%	37,84%	37,07%	-2,03%
GastosAdmin/UtilidadBruta	13,25%	15,67%	25,86%	25,75%	24,89%	-3,34%



El Grupo Concepción está compuesto por 18 empresas ubicadas en distintos países de América Latina, Asia y Norteamérica, a través de las cuales exporta sus productos a más de 70 países. El negocio se expandió partir del 2018, mediante la apertura de una subsidiaria en Bolivia (Frigorífico BFC), pero el crecimiento más notable comenzó a partir del año 2021 mediante la adquisición de varias compañías locales y extranjeras, lo que le ha permitido incrementar su capacidad productiva, diversificar el negocio y aumentar el volumen de las ventas tanto a nivel local como en el exterior.

**EMPRESAS UBICADAS EN PARAGUAY**

- **FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A.:** planta procesadora de carne.
- **BFC-PAR:** dedicada a la actividad ganadera y agrícola.
- **CABAÑA EL NIDO:** dedicada a la cría, engorde y comercialización de cerdos de alta genética.
- **ALL PAR CASINGS:** planta procesadora de tripas bovinas y porcinas.
- **INDUSTRIA DE CARNES KATUETE:** planta procesadora de carne de cerdo en etapa de construcción.

**EMPRESAS UBICADAS EN BRASIL**

- **BMG IMPORTAÇÃO EXPORTAÇÃO:** dedicada a la producción, el procesamiento y distribución de carne bovina y porcina.
- **FRIGORÍFICO VILA BELA EIRELI:** planta procesadora de carne vacuna.
- **BMG AGRÍCOLA:** dedicada a la cría, engorde y comercialización de cerdos.
- **BMG TRANSPORTES:** transporte nacional e internacional de carga.
- **UNIÃO CASINGS:** planta procesadora de tripas naturales.
- **BMG Tecnología em Informação:** tecnología.
- **BMG créditos e cobranças financieras:** gestión de créditos.
- **BMG Tecnología do Brasil Ltda:** desarrollo de software.

**OTRAS EMPRESAS DEL EXTERIOR**

- **FRIGORÍFICO BFC S.A. (Bolivia):** empresa dedicada al procesamiento y comercialización de carne a nivel local e internacional.
- **FRIGORÍFICO CFC S.A. (Chile):** empresa dedicada a la importación y comercialización de productos cárnicos a clientes mayoristas.
- **BFC USA (Estados Unidos):** ubicada en el Estado de Florida, actúa como un bróker del Grupo desde el 2022.
- **Beef for China**
- **BFC Shanghai**

La producción de carne bovina se distribuye a través de sus 6 plantas ubicadas en Brasil, con una capacidad de faena de 4.100 cabezas por día, seguido por las tres plantas industriales de Paraguay, con una capacidad de 2.900 cabezas por día. En Bolivia, cuenta con otras dos plantas en las que se pueden faenar de 1.200 cabezas por día.

El procesamiento de la carne vacuna se concentra en las plantas ubicadas en Paraguay y Bolivia, mientras que el segmento correspondiente a Brasil presenta una mayor diversificación en la comercialización de carne bovina y porcina. Para este fin, posee una granja porcina que se encarga de la provisión de cerdos a la planta ubicada en la ciudad de Iporá, y a través de BMG Transportes, se pueden transportar los productos congelados y frescos a los diferentes puntos de distribución y destinos de las exportaciones.

Las ventas del grupo han presentado un comportamiento creciente en los últimos años, conforme a la expansión de su negocio y a la apertura de nuevos mercados. Al cierre del ejercicio 2024, las cifras consolidadas volvieron a crecer 9,55% anual, pasando de Gs. 11.883.841 millones en Dic23 hasta Gs. 13.018.314 millones en Dic24. Eso fue impulsado principalmente por el aumento de 20,01% en las ventas locales, desde Gs. 5.675.520 millones hasta Gs. 6.811.188 millones en ese mismo periodo, y su distribución por tipo de producto presentó una mayor participación de la carne de res/hamburguesa con el 75,87%, seguido por los subproductos de cuero con el 9,91%, carne porcina con el 7,62%, cerdo con el 3,13%, y las menudencias y el cuero wet blue con el 3,46%.

Por su parte, las ventas de exportación representaron el 57,52% del total, y estas se incrementaron 1,64% anual hasta Gs. 6.166.873 millones en Dic24. Al igual que las ventas locales, existe una participación mayoritaria de la carne de res/hamburguesa con el 83,60% del total, seguido por las menudencias con el 9,15%, los subproductos de cuero con 3,75% y la carne porcina con el 3,46%. Se espera que la participación de la carne de cerdo se incremente en la estructura de ventas, teniendo en cuenta la inminente puesta en marcha del Frigorífico INCKA. El principal mercado al que apunta el grupo para este producto es Japón.

De esta forma, la utilidad operacional (EBITDA) creció 18,82%, desde Gs. 1.411.503 millones en Dic23 hasta Gs. 1.677.122 millones en Dic24, generando un margen de 12,88%. Sin embargo, la utilidad del ejercicio se redujo 31,12%, pasando de Gs.

760.479 millones a Gs. 523.854 millones, explicado principalmente por el importante aumento de los gastos financieros en 76,85%, desde Gs. 347.273 millones hasta Gs. 614.152 millones, vinculado al mayor nivel de apalancamiento del negocio. Con esto, la rentabilidad del patrimonio (ROE) se redujo de 37,33% a 17,37%, así como la rentabilidad del activo (ROA) desde 7,63% a 4,62%.

Con respecto al endeudamiento, el principal componente del pasivo es la deuda financiera, cuyo saldo registró un incremento del 40,85%, al pasar de Gs. 4.548.704 millones en Dic23 a Gs. 6.406.870 millones en Dic24. Entre sus componentes, se destaca el aumento del 107,24% en los préstamos bancarios, que pasaron de Gs. 1.502.533 millones a Gs. 3.113.817 millones, así como el crecimiento del 167,96% en los bonos locales, que se incrementaron de Gs. 383.456 millones a Gs. 1.027.500 millones.

En contraste, el saldo de los bonos internacionales se redujo en un 14,92%, situándose en Gs. 2.265.553 millones, con un vencimiento de capital calendarizado para el 2028. Asimismo, la deuda comercial de corto plazo disminuyó un 68,51%, pasando de Gs. 1.968.614 millones a Gs. 619.904 millones. Con esto, el pasivo total aumentó un 7,75%, alcanzando los Gs. 7.786.359 millones, acompañado de un menor nivel de apalancamiento, que pasó de 2,63% en Dic23 a 2,19% en Dic24, aunque el apalancamiento financiero creció de 5,15% a 5,65% en ese mismo periodo.

Por su parte, el total de activos creció 13,76%, desde Gs. 9.970.235 millones en Dic23 hasta Gs. 11.342.334 millones en Dic24, impulsado tanto por la expansión del activo no corriente en 28,80%, como del activo corriente en 8,93%. Esto generó además el aumento de la liquidez corriente desde 2,04 hasta 2,99, así como de la prueba ácida hasta 2,34 y del ratio de efectividad hasta 46,47%. El principal componente del activo son las cuentas a cobrar, cuyo saldo se incrementó 12,29% hasta Gs. 4.148.198 millones, con participación mayoritaria de los clientes del exterior.

En términos de recursos propios, el patrimonio neto aumentó 29,59%, desde Gs. 2.744.121 millones hasta Gs. 3.555.975 millones, explicado por la capitalización de las utilidades del ejercicio 2023, lo que generó el aumento del capital integrado en 51,20% hasta Gs. 2.087.400 millones, así como de las reservas hasta Gs. 913.286 millones. De esta manera, el indicador de solvencia patrimonial creció de 27,52% en Dic23 hasta 31,35% hasta 39,30%.

## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como en 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 G3 y USD3 de FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. 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 Superintendencia 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 2020 al 2024.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos de los Programas de Emisión Global G3 y USD3, así como los complementarios de las series emitidas.

### 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 la emisión de bonos bajo los PEG G3 y USD3.

La emisión de la calificación de los Programas de Emisión Global **PEG G3 y USD3** de **FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

**Fecha de calificación:** 07 de Agosto de 2025

**Fecha de Publicación:** 08 de Agosto de 2025

**Corte de Calificación:** 31 de Diciembre 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](mailto:info@syr.com.py)**

FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. (Paraguay)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G3 y USD3	pyA-	Estable
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.		

**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 Superintendencia 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 **FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A.**, 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 2024 por la firma Pricewaterhouse Cooper S.R.L.

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.syr.com.py](http://www.syr.com.py)

Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación</b> <b>Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por: <b>Econ. Luis Espínola</b> <b>Analista de Riesgos</b> <a href="mailto:lespinola@syr.com.py">lespinola@syr.com.py</a>
---	--