

# Frigorífico Concepción S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Programas de Emisión Global G4 y USD4:** FIX (afilada de Fitch Ratings) confirmó en categoría A-py, Tendencia Estable, a la calificación de Emisor de Frigorífico Concepción S.A. (Frigorífico Concepción). A su vez confirmó en categoría pyA-, Tendencia Estable, a los Programas de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 y USD3 y asignó en la misma categoría a los Programas de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 y USD4 a ser emitidos por la compañía. Frigorífico Concepción es también calificada por Fitch Ratings en categoría B, Tendencia Estable, escala internacional. Los nuevos Programas de Emisión Global de Bonos a ser emitidos por hasta aproximadamente USD 100 millones tienen como destino financiar capital operativo.

**Agresivo plan de crecimiento:** Con fuertes inversiones realizadas en los últimos 5 años, mayor a los USD 200 millones, se amplió la capacidad de faena consolidada a 8.200 cabezas/día con una utilización de planta en el orden del 70%, permitiéndole a la compañía alcanzar a septiembre 2025 (Año Móvil) ingresos en torno a los USD 2.168 millones, manteniendo buenos márgenes operativos, superiores al 12%, que significan un EBITDA cercano a los USD 270 millones. En 2026 se esperan inversiones importantes para completar el plan de incremento de capacidad, principalmente del segmento cerdos.

**Mayor diversificación mitiga riesgos operativos:** El acceso a distintos mercados reduce los riesgos de concentración de demanda en un solo país y permite aprovechar los diferenciales de precios entre mercados, mientras que la diversificación geográfica de las plantas mitiga los riesgos regulatorios derivados de prohibiciones por temas sanitarios. Por su parte, la mayor participación esperada en el segmento de porcinos permitirá amortiguar mejor la volatilidad del segmento carnes dentro del mercado de proteínas.

**Flujo de fondos libre negativo y volatilidad del negocio:** Frigorífico Concepción ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de deuda. Sin embargo, a septiembre 2025 (año móvil) el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue positivo por USD 98 millones. La variación de capital de trabajo fue positiva por USD 15 millones, mientras que las inversiones de capital fueron de USD 48 millones generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) positivo por USD 65 millones.

**Moderado apalancamiento neto:** A pesar del mayor nivel de deuda esperado, FIX estima para 2025 un endeudamiento bruto en torno a 3/4x de Deuda a EBITDA, y que durante 2026 se frene el desapalancamiento como producto de las nuevas emisiones. A septiembre 2025 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 806 millones, la cual estaba 69% concentrada en el largo plazo con vencimientos hasta 2031. La composición de la deuda incluye bonos locales por 17% del total, deuda bancaria por 50% y el remanente por 33% son bonos internacionales con vencimiento en 2028. El nivel de endeudamiento neto se ubica en 2,8x EBITDA, por debajo del 3,8x de 2024 debido a mejora en el EBITDA y reducción de las necesidades de capital de trabajo.

**Buen acceso a financiamiento:** FIX considera que Frigorífico Concepción ha demostrado tener un buen acceso a los mercados de capitales tanto local como internacional. FIX entiende que el buen acceso en los mercados locales le permitirá acceder a los fondos necesarios para cancelar pasivos de corto plazo y a su vez avanzar en el plan de crecimiento. Por su parte, la apertura de nuevos mercados le permite además acceder a líneas de créditos garantizadas por exportaciones de países en grado de inversión, como la obtenida en diciembre 2023 con el Bank of América por USD 161 millones.

## Informe Integral

### Calificaciones

Emisor	A-py
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 Millones	pyA-
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 Millones	pyA-
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 Millones	pyA-
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50 Millones	pyA-

Tendencia	Estable
-----------	---------

### Resumen Financiero

Frigorífico Concepción S.A.		
Consolidado (Gs. miles de millones)	30/09/25 Año Móvil	31/12/24 12 Meses
Total Activos	10.915	11.342
Deuda Financiera	5.883	6.407
Ingresos	15.942	13.018
EBITDA	1.984	1.546
EBITDA (%)	12,4	11,9
Deuda Total/EBITDA (x)	3,0	4,1
(Deuda Neta / EBITDA (x))	2,8	3,8
EBITDA / Intereses (x)	3,6	3,2

### Criterios Relacionados

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

### Informes Relacionados

[Fitch Removes Frigorifico Concepcion from Negative Watch; Affirms IDR at 'B'. Diciembre 2024](#)

### Analistas

  
Analista Principal  
Leticia Wiesztort  
Directora Asociada  
[leticia.wiesztort@fixscr.com](mailto:leticia.wiesztort@fixscr.com)  
+54 11 5235 8138

  
Analista Secundario  
Lisandro Sabarino  
Director  
[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)  
+54 11 5235 8119

## Sensibilidad de la Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/rebaja

- Imposibilidad o dificultades para refinanciar la deuda a corto plazo;
- Flujo de Caja Libre negativo de manera persistente y débiles niveles liquidez;
- Ratio Deuda/EBITDA por encima de 4.5x y Deuda Neta/EBITDA por encima de 3.5x de manera sostenida.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/mejora

- Ratio Deuda Neta/EBITDA sostenida por debajo de 3.0x;
- Flujo de Caja Libre positivo sostenido;
- Mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, que desconcentre la deuda a corto plazo.

## Liquidez y Estructura de Capital

**Buena Liquidez:** Frigorífico Concepción presenta un buen nivel de liquidez en tanto la Caja y Equivalentes más EBITDA cubre 1,3x la deuda de corto plazo, que a septiembre 2025 ascendía a USD 252 millones. La posición de caja y equivalentes totalizaba USD 58 millones. El nivel de Deuda Total Neta a EBITDA arroja un ratio de 2,8x. FIX estima que la compañía seguirá manteniendo los niveles de liquidez presentados históricamente.

## Perfil del Negocio

Desde su constitución en Paraguay, Frigorífico Concepción se consolida como un gran productor de carne y subproductos bovinos con destino principal de exportación, que actualmente representa el 50% de los ingresos consolidados. La expansión en plantas domésticas y en Bolivia y Brasil representó un CAPEX desde 2018 superior a los USD 200 millones, financiados principalmente a través de la toma de endeudamiento bancario y financiero en el mercado de capitales que permitió el alcanzar los mercados asiáticos, latinoamericanos, europeos y, a partir de la habilitación de Paraguay para exportaciones a Estados Unidos (USA), también este mercado. El mercado de USA representa dos tipos de productos distintos, la carne para industrialización y los cortes premium del tipo de corte consumido en Latinoamérica.

### Operaciones

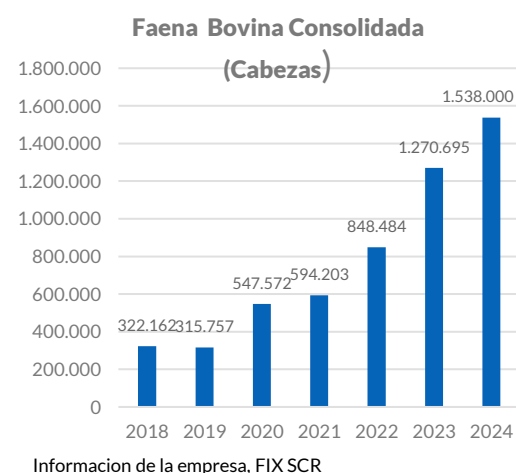
La compañía en forma consolidada tiene una capacidad de faena de 8.200 cabezas diarias con un grado de utilización que ronda entre el 60% y 70%. Durante 2024 se faenaron 1.538.000 cabezas, con un porcentaje de utilización de planta en torno al 68%.

En tanto, produce principalmente carne vacuna natural, cortes de carne refrigerados, congelados, productos industrializados y otros subproductos. Como actividades secundarias, se encargan de la curtiembre de cueros tipo Wet Blue para exportación, gestión de restaurant parrilla propio y el transporte de cargas vía fluvial.

### Comercialización

**Ventas mercado interno (representa el 53% del total de ventas consolidadas a septiembre 2025)**

Las ventas consolidadas que realiza Frigorífico Concepción en el mercado local representan un flujo de ingresos medios. Las ventas en el mercado local están constituidas por tres canales de venta, mayorista, minorista y gastronómico. Para las ventas locales cuentan con las carnicerías gourmet (BEEF CLUB Concepción) donde se ofrecen cortes de calidad de exportación, también se cuenta con la vinculada Central de la Carne Concepción S.A. para realizar ventas enfocadas a otro segmento del mercado. Frigorífico Concepción también cuenta con un departamento enfocado a las ventas del mercado local (Ventas M.I.) donde se encuentran ubicado un equipo de vendedores y un gerente. Los mismos se encargan de realizar las ventas a cadenas de supermercados o todo aquel que desee



comprar los productos por Frigorífico Concepción. A diciembre 2024, las ventas consolidadas al mercado interno totalizaron USD 900 millones, vs. USD 832 millones en 2023. Se atribuye el incremento del mercado local a las ventas de BMG Foods (Brasil) en el mercado interno brasilero, ya que posee una red de más de 17 centros de distribución. Actualmente, la compañía posee 300 clientes activos en el mercado interno.

La producción de carne industrializada se inició en el año 2017, lanzando al mercado hamburguesas gourmet hechas con materia prima de las razas Brangus y Braford, produciendo gran variedad de hamburguesas y embutidos principalmente para el mercado local y expandiéndose en el mercado internacional. Frigorífico Concepción posee un total de 9 cámaras de refrigeración de carcasas para atender una producción de 1.600 cabezas al día con túneles para depósito de carne para 6.140 toneladas y túneles para depósito de menudencias para 2.240 toneladas. El constante crecimiento del segmento de exportación, asegurando niveles menos susceptibles a las turbulencias del mercado interno.

#### Ventas mercado externo (representa el 47% del total de ventas consolidadas a septiembre 2025)

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

La participación de la venta de carne vacuna/hamburguesas en las ventas externas es del 80%. En tanto, los precios para la exportación de carne vacuna/hamburguesas se mantuvieron en USD 4,3 USD/kg.

En 2024, las ventas consolidadas al mercado externo totalizaron USD 815 millones, nivel similar a los exportado en 2023. Actualmente, la compañía posee 150 clientes activos en el mercado exterior.

La curtiembre de cuero bovino Wet Blue integral posee una capacidad de producción de 2.000 unidades al día, siendo principalmente exportados a Europa, Asia y Brasil para la industria automovilística, fabricantes de muebles y de calzados.

Cabe destacar que en noviembre 2023 el Servicio de Inspección de Sanidad Animal y Vegetal (APHIS) de la Administración de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) autorizó la reapertura del mercado estadounidense a las exportaciones de carne paraguaya luego de 25 años. La medida convierte a Paraguay en uno de los 18 países del mundo capaz de exportar productos de carne vacuna a dicho mercado.

#### Mercado Porcino

A diciembre 2024, las ventas de carne porcina representaban el 7% de las ventas consolidadas y la faena anual consolidada totalizaba 458 mil cabezas de ganado porcino logrando en forma consolidada una utilización de la capacidad de faenado del orden de 75%.

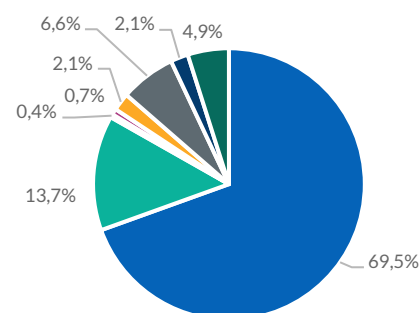
Las exportaciones de carne de cerdo y sus derivados son extremadamente pequeñas en cualquier métrica en comparación con el consumo interno, y son realizadas desde la subsidiaria brasilera BMG Foods.

El nivel de consumo per cápita de carne de cerdo en Paraguay viene con tendencia alcista los últimos años, aunque sigue siendo bajo, con alrededor de 11 kilos por persona, por debajo del consumo de países vecinos de Latinoamérica (Chile: 21 kg/pc; Uruguay 22 kg/pc; Brasil 21 kg/pc y Argentina 17 kg/pc). En el mundo China lidera el consumo porcino con aproximadamente 50 kg/pc.

#### Posición competitiva

Frigorífico Concepción está posicionado entre los cinco primeros exportadores de América Latina y el primero en Paraguay con una cuota promedio de participación del 30% de las exportaciones totales entre el 2014 y 2024.

Exportaciones consolidadas por destino  
6M 2025



Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Asimismo, para incrementar su presencia en el mercado local, apuesta a dos consumidores claramente diferenciados: para un segmento Premium con puntos de ventas estratégicos e incluso con restaurantes para el consumo de hamburguesas, y para clientes minoristas, como supermercados y red de carnicerías periféricas, con cortes populares. Sus competidores son Minerva Foods, Cooperativa Neuland, Frigo Chorti, Frigorífico Guaraní, mientras que los competidores regionales e internacionales son Marfrig (Brasil), JBS (Brasil), Minerva (Brasil), COTO Frigorífico (Argentina), Frigorífico Rioplatense (Argentina), Frigorífico las Piedras (Uruguay) Cargill, Tyson Foods, National Beef, Smithfield Foods, JBS USA, Australian Meat, Teys Bros, Nippon Meat Packers.

### Administración y calidad de los accionistas

Frigorífico Concepción pertenece a Jair Antonio de Lima, el cual posee el 94,91% del capital, a Carina Prado Duran de Lima que posee el 2,04% del capital, a Renan Prado Duran De Lima que posee el 2,04% del capital y a Pedro Cassildo Pascutti que posee el 1% del capital.

Se detalla la estructura de compañías que son controladas directa e indirectamente por Frigorífico Concepción:

#### Compañías controladas directamente:

- Frigorífico BCF S.A. (Bolivia): 80% de participación accionaria.
- BFC-PAR S.A. (Paraguay): 99.5% de participación accionaria.
- CFC SPA (Chile): 100% de participación accionaria.

#### Compañías controladas indirectamente:

- Cabaña El Nido S.A. (Paraguay): BFC-PAR S.A. (Paraguay) tiene el 99% de participación accionaria e incluye acciones representativas del 24.39% de UPISA (Unión de Productores de Itapúa S.A).
- All Par Casings S.A. (Paraguay): En 2021, BFC S.A. ha suscrito el compromiso de aporte por el 72% del capital social.
- BMG Importação Exportação (Brasil): con el 100% del paquete accionario. Frigorífico Vila Bela Eireli (Brasil): Pertenece a BMG Importação Exportação.
- Incka Industria de Carne Katuete S.A.: con el 94% de las acciones, BMG Agrícola LTDA: con el 100% de paquete accionario, BMG Transportes Nacional e Internacional LTDA: con el 100% del paquete accionario, BFC USA LLC: con el 100% del paquete accionario.

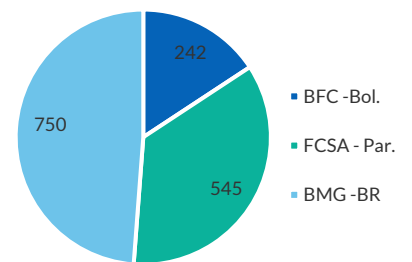
## Factores de Riesgo

El mercado masivo mundial de carne se encuentra dominado por grandes empresas (JBS, Tyson, Marfrig, BRF). La rentabilidad de la industria es considerada volátil y depende de la evolución de la oferta y demanda de carne, y está sujeta a factores climáticos, y al nivel de consumo per cápita. La industria cárnica es de uso intensivo de capital operativo, considerando que debe sostener el descalce entre su ciclo operacional (ventas y cobranzas) con el de pagos a proveedores. Además, factores de riesgos como las fluctuaciones en el precio de la carne o en el tipo de cambio, factores climáticos, fitosanitarios, políticos, logísticos y/o en las regulaciones, podrían afectar sus ventas y/o eventuales ingresos y, en consecuencia, sus niveles de liquidez.

Las exportaciones paraguayas de carne bovina cerraron 2024 con un total de 353 mil toneladas y USD 1.777 millones. Las ventas, en toneladas se incrementaron un 12% y los valores en dólares fueron mayores en un 18% en comparación con 2023. El precio promedio aumentó de 4,8 USD/kg a 5,2 USD/kg.

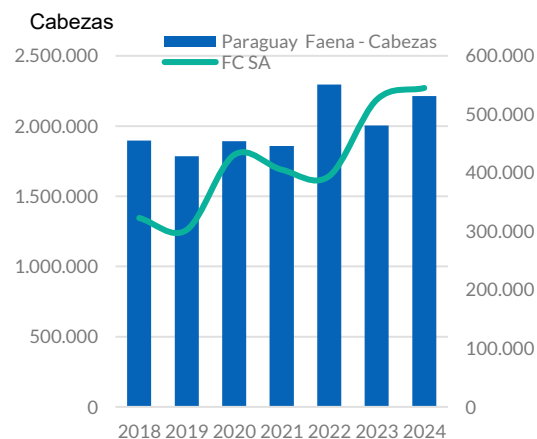
Por su parte, la faena en Paraguay alcanzo las 2.213.203 cabezas en 2024 con un incremento del 10% respecto de 2023 que registró 2.003.427 cabezas. La participación de Frigorífico Concepción, sumando Frigonorte y Concepción MRA se ubicó en 25%.

### Faena acumulada a Diciembre 2024



Informacion de la empresa. FIX SCR

### Faena Bovina Paraguay



Fuente: Senacsa, Informacion de la empresa, Fix SCR

Históricamente el consumo per cápita ha mostrado cierta estacionalidad y normalmente ha fluctuado entre 30 y 35kgs. De acuerdo con lo esperado por FIX, las perspectivas del sector proteico latinoamericano son neutrales, reflejando un consumo global estable. Según el USDA, se espera que el consumo mundial de carne vacuna y porcina se mantenga estable en 2025, con un aumento en el consumo de pollo de alrededor del 1% interanual.

## Factores de Riesgo

- Flujo operativo presionado por altas necesidades de capital de trabajo y elevado nivel de inversiones.
- Volatilidad del precio de la carne. Si bien la variación del precio de las exportaciones muestra una alta correlación con el kg vivo del novillo, existe un desfase que le genera cierta sensibilidad de sus márgenes operativos.
- Cambios en normas arancelarias de los países demandantes y/o dificultades sanitarias que puedan quitarle mercados de exportación. Cambios regulatorios de los países en los que opera i.e. imposición de cupos a las exportaciones en Bolivia, cuyo principal mitigante se constituyó en la compra de dos plantas frigoríficas y una red de carnicerías para venta de productos cárnicos en el mercado interno de forma de soslayar el cepo impuesto a las exportaciones.

## Perfil Financiero

### Rentabilidad

Las ventas a septiembre 2025 (año móvil) ascendieron a USD 2.168 millones, un 21,5% más en comparación con 2024. Los mayores ingresos se derivaron de mayores volúmenes de productos vendidos y precios.

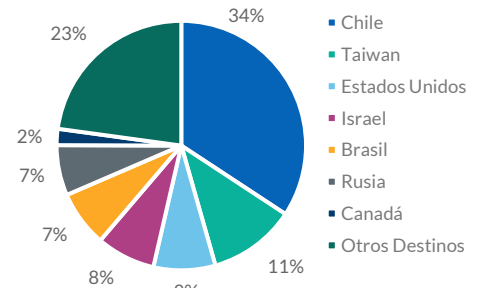
A septiembre 2025 (año móvil), el nivel de EBITDA consolidado alcanzó USD 270 millones, con un margen de 12,4%, levemente por encima del promedio histórico de la compañía.

### Flujo de fondos

La actividad ganadera demanda importantes niveles de capital de trabajo, con un ciclo del negocio de alrededor de dos años. Frigorífico Concepción ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de deuda financiera. A septiembre 2025 (año móvil) el Flujo de Generado por las Operaciones (FGO) fue positivo por USD 98 millones. La variación de capital de trabajo resultó positiva por USD 15 millones, mientras que las inversiones de capital totalizaron USD 48 millones generando un Flujo de Fondos Libres (FFL) positivo por USD 65 millones. Se espera que con el nuevo plan de inversiones, el FFL vuelva a ser negativo

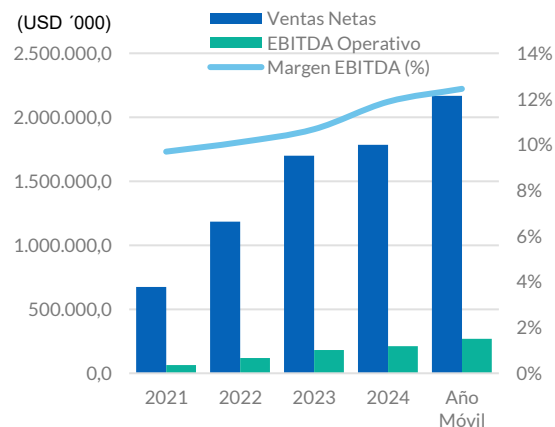
La mejora en el capital de trabajo se explica por la reducción de cuentas por cobrar de la compañía durante el último ejercicio.

**Paraguay Exportaciones Carne Bovina por Destino 2024**

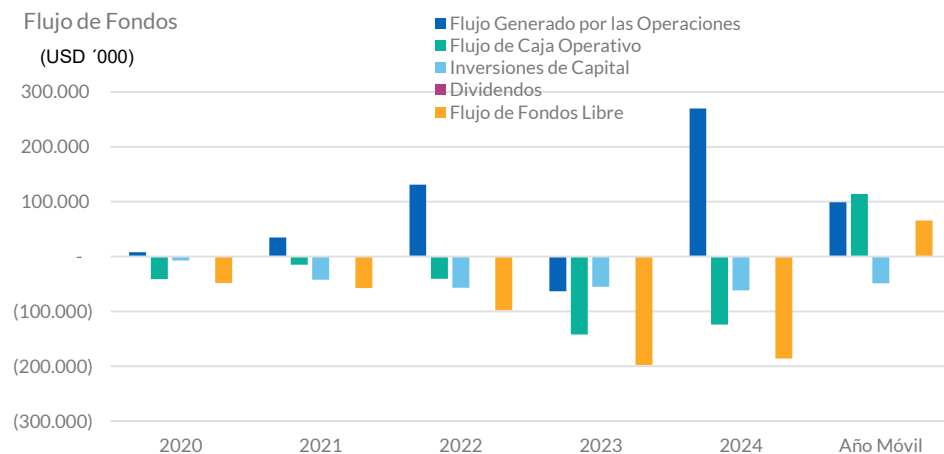


Fuente: Senacsa, FixScr

**Evolución Ventas - EBITDA**



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

### Liquidez y estructura de capital

A septiembre 2025 (año móvil), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 806 millones, la cual está 69% concentrada en el largo plazo con vencimientos hasta 2031. La composición de la deuda incluye bonos locales por 17% del total, deuda bancaria por 50% y el remanente por 33% son bonos internacionales con vencimiento en 2028. El nivel de endeudamiento se ubica en 3,0x EBITDA, por debajo del nivel Deuda Total/EBITDA 4,2x al cierre 2024. FIX estima que durante 2026 continuará el desapalancamiento de la compañía encontrándose entre 2/3x EBITDA.

Frigorífico Concepción presenta una buena liquidez en tanto la caja y equivalentes más EBITDA cubre 1,3x la deuda de corto plazo, que a septiembre 2025 (año móvil) ascendía a USD 252 millones. La posición de caja y equivalentes totalizaba USD 57 millones. El nivel de deuda total neta /EBITDA arroja un ratio de 2,8x. FIX estima que la compañía seguirá manteniendo los niveles de liquidez presentados históricamente.

Liquidez - Frigorífico Concepción S.A.						
USD '000	2020	2021	2022	2023	2024	Año Móvil
EBITDA Operativo	64.671	65.508	115.911	173.952	211.966	269.804
Caja e Inversiones Corrientes	37.307	91.639	35.695	56.854	75.747	57.687
Deuda Corto Plazo	12.676	24.175	45.478	177.912	233.436	252.078
Deuda Largo Plazo	178.587	338.573	374.844	447.050	646.826	554.303
Indicadores Crediticios						
EBITDA / Deuda CP	5,1	2,7	2,5	1,0	0,9	1,1
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	8,0	6,5	3,3	1,3	1,2	1,3
Deuda Total / EBITDA	3,0	5,5	3,6	3,6	4,2	3,0
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr						

La compañía se encuentra en proceso de aprobar dos nuevos programas de emisión G4 y USD4 por un total de aproximadamente USD 100 millones entre ambos con el objetivo de financiar capital operativo.

### Fondeo y flexibilidad financiera

FIX considera que Frigorífico Concepción ha demostrado un buen acceso a los mercados de capitales tanto locales como internacionales. Actualmente la compañía cuenta con líneas de préstamos de corto plazo con bancos de Paraguay, Bolivia y Brasil, líneas de largo plazo en Bancos Internacionales off-shore y acceso al financiamiento del mercado internacional a través de las Bonos que vencen en 2028. La apertura de nuevos mercados le permite además acceder a líneas de créditos garantizadas por exportaciones de países

en grado de inversión, como la obtenida en diciembre 2023 con el Bank of América por USD 161 millones.



## Anexo I – Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Frigorífico Concepción S.A.

(millones de Gs, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	sep-25	2024	2023	2022	2021
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	1.983.947	1.450.534	1.546.291	1.268.978	809.762	443.121
EBITDAR Operativo	1.983.947	1.450.534	1.546.291	1.268.978	809.762	443.121
Margen de EBITDA	12,4	11,7	11,9	10,7	10,1	9,7
Margen de EBITDAR	12,4	11,7	11,9	10,7	10,1	9,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,5	7,1	24,7	(1,9)	21,8	9,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	3,0	4,9	(10,4)	(11,6)	(8,3)	(8,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	17,7	21,4	16,0	30,8	24,5	18,6
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,3	1,2	5,0	(0,5)	5,6	2,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,6	3,6	3,2	4,2	4,2	3,0
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	46,5	3,6	3,2	4,2	4,2	3,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,8	0,6	0,7	0,8	1,6	1,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,8	0,6	0,7	0,8	1,6	1,4
FGO / Cargos Fijos	2,3	1,2	5,0	(0,5)	5,6	2,6
FFL / Servicio de Deuda	0,4	0,6	(0,4)	(0,7)	(0,9)	(0,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,6	0,7	(0,1)	(0,4)	(0,4)	1,2
FCO / Inversiones de Capital	2,3	4,2	(2,0)	(2,6)	(0,7)	(0,4)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	4,6	8,8	2,6	(32,5)	2,7	6,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,0	3,0	4,1	3,6	3,6	5,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,8	2,8	3,8	3,3	3,3	4,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,0	3,0	4,1	3,6	3,6	5,6
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	2,8	2,8	3,8	3,3	3,3	4,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,3	9,4	9,0	8,1	7,1	7,7
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	31,3	31,3	26,5	28,5	10,8	6,7
<b>Balance</b>						
Total Activos	10.914.768	10.914.768	11.342.334	9.970.235	5.767.634	4.319.904
Caja e Inversiones Corrientes	420.827	420.827	551.314	413.805	248.083	629.636
Deuda Corto Plazo	1.838.907	1.838.907	1.699.030	1.294.909	316.075	166.103
Deuda Largo Plazo	4.043.639	4.043.639	4.707.840	3.253.795	2.605.189	2.326.270
Deuda Total	5.882.546	5.882.546	6.406.870	4.548.704	2.921.264	2.492.372
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	5.882.546	5.882.546	6.406.870	4.548.704	2.921.264	2.492.372
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	5.882.546	5.882.546	6.406.870	4.548.704	2.921.264	2.492.372
Total Patrimonio	3.611.082	3.611.082	3.555.975	2.744.121	2.031.651	1.415.266
Total Capital Ajustado	9.493.628	9.493.628	9.962.845	7.292.825	4.952.915	3.907.638



<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	726.613	97.817	1.967.935	(442.419)	887.207	234.147
Variación del Capital de Trabajo	112.810	711.538	(2.875.042)	(552.026)	(1.161.684)	(336.496)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	839.423	809.355	(907.107)	(994.445)	(274.478)	(102.349)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(2)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
Inversiones de Capital	(358.233)	(193.953)	(451.281)	(386.662)	(386.655)	(287.219)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	481.188	615.400	(1.358.389)	(1.381.108)	(661.134)	(389.569)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	278	0	0	0	2.491	(147.402)
Variación Neta de Deuda	(520.739)	(524.324)	1.461.541	1.729.925	281.118	841.463
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(39.273)	91.076	103.152	348.817	(377.525)	304.491
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	15.942.110	12.439.639	13.018.314	11.883.841	8.009.558	4.570.090
Variación de Ventas (%)	22,5	30,7	9,5	48,4	75,3	30,7
EBIT Operativo	1.858.484	1.357.481	1.423.359	1.191.592	776.086	422.326
Intereses Financieros Brutos	550.721	404.302	490.663	302.599	192.010	146.494
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	637.367	536.249	523.854	760.479	438.851	234.238

## Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- LTM: Últimos doce meses.
- FIX: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings).
- NC: Normas Contables Vigentes en Paraguay.
- Covenants: Compromisos de hacer y de no hacer

## Anexo III – Características de los Instrumentos

### Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 Millones

#### Complemento del Prospecto de la serie 1 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 70.000 millones
Tasa de interés:	11,00%
Plazo de vencimiento:	1.820 días
Pago de capital:	31/08/2027
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en diciembre, marzo, junio y septiembre desde el 6/12/2022 hasta el 31/08/2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

#### Prospecto de la serie 3 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 15.000 millones
Tasa de interés:	11,5%
Plazo de vencimiento:	1.096 días
Pago de capital:	23/03/2026
Pago de interés:	Mensual

Fechas de pago de intereses a partir del 23/04/2024 hasta el 23/03/2026

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del

presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 4 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 10.000 millones
Tasa de interés:	11,5%
Plazo de vencimiento:	1.095 días
Pago de capital:	24/04/2026
Pago de interés:	Mensual

Fechas de pago de intereses a partir del 26/05/2023 hasta el 24/04/2026.

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 5 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 75.000 millones
Tasa de interés:	12,75%
Plazo de vencimiento:	1.638 días
Pago de capital:	06/04/2028
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en enero, abril, julio y octubre desde el 11/01/2024 hasta el 06/04/2028

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del

presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 7 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 45.000 millones
Tasa de interés:	11,75%
Plazo de vencimiento:	1092 días
Pago de capital:	16/03/2027
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en junio, septiembre, diciembre, y marzo desde junio 2024 hasta marzo 2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 8 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 100.000 millones
Tasa de interés:	12%
Plazo de vencimiento:	1092 días
Pago de capital:	23/11/2027
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en febrero, mayo, agosto, noviembre desde febreo 2024 hasta noviembre 2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 9 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda: Guaraníes  
Monto: Gs. 128.308 millones  
Tasa de interés: 11%  
Plazo de vencimiento: 1820 días  
Pago de capital: 08/01/2030  
Pago de interés: Trimestral

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Prospecto de la serie 10 del Programa de Emisión Global de Bonos**

Moneda: Guaraníes  
Monto: Gs. 58.924 millones  
Tasa de interés: 11%  
Plazo de vencimiento: 728 días  
Pago de capital: 03/06/2027  
Pago de interés: Trimestral

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

**Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 millones**

**Complemento del Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Serie 1**

Moneda: Dólares Americanos  
Monto: USD 10.000.000  
Tasa de interés: 7%  
Plazo de vencimiento: 2.548 días  
Pago de capital: 28/06/2029

Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en octubre, enero, abril y junio desde el 6/10/2022 hasta el 28/06/2029

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

#### **Complemento del Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Serie 2**

Moneda: Dólares Americanos

Monto: USD 10.000.000

Tasa de interés: 7,75%

Plazo de vencimiento: 1.092 días

Pago de capital: 16/03/27

Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en junio, septiembre, diciembre, marzo desde junio 2024 hasta marzo 2027.

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

#### **Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 Millones**

Moneda: Guaraníes

Monto: Gs. 355.000 millones

Tasa de interés: A definirse dentro de cada serie

Plazo de vencimiento: A definirse dentro de cada serie.

Pago de capital: A definirse dentro de cada serie

Pago de interés: A definirse dentro de cada serie



**Destino de los fondos:** Los fondos obtenidos en esta emisión 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, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones. Como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

**Garantías:** Común

**Rescate anticipado:** Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 3090/24 de fecha 12/09/2024, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción. El procedimiento y las condiciones para realizar los rescates deberán estar establecidos en las Actas de Emisión de cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

**Precio:** A la par.

**Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50.000 Millones**

**Moneda:** Dólar Estadounidense

**Monto:** USD 50 millones

**Tasa de interés:** A definirse dentro de cada serie

**Plazo de vencimiento:** A definirse dentro de cada serie.

**Pago de capital:** A definirse dentro de cada serie

**Pago de interés:** A definirse dentro de cada serie

**Destino de los fondos:** Los fondos obtenidos en esta emisión 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, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones. Como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

**Garantías:** Común

**Rescate anticipado:** Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 3090/24 de fecha 12/09/2024, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción. El procedimiento y las condiciones para realizar los rescates deberán estar establecidos en las Actas de Emisión de cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

**Precio:** A la par.

## Anexo IV – Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **17 de noviembre de 2025**, confirmó la calificación de emisor de **Frigorífico Concepción** en Categoría **A-py** y confirmó en Categoría **pyA-** la calificación de los siguientes programas de emisión global de bonos (PEG):

### Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 millones

- G3 Serie 1 por Gs 70.000 millones.
- G3 Serie 3 por Gs 15.000 millones.
- G3 Serie 4 por Gs 10.000 millones.
- G3 Serie 5 por Gs 75.000 millones.
- G3 Serie 7 por Gs 45.000 millones.
- G3 Serie 8 por Gs 100.000 millones
- G3 Serie 9 por Gs 128.308 millones.
- G4 Serie 10 por Gs 58.924 millones

### Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 millones

- USD3 Serie 1 por USD 10 millones.
- USD3 Serie 2 por USD 10 millones.

Asimismo, se asignó en Categoría **pyA-**, Tendencia Estable, a los Programas de Emisión Global de Bonos de Largo Plazo G4 y USD4 a ser emitidos por la compañía.

#### La Tendencia es Estable.

**Categoría Apy:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría pyA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. La Tendencia puede ser:

- Fuerte (+): Indica que la calificación podría subir.
- Estable: Indica que la calificación no se modificaría.
- Sensible (-): Indica que la calificación podría bajar.

Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, “py” para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

## Anexo V

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

- Fecha de la calificación: 17 de noviembre de 2025.
- Tipo de reporte: Integral
- Estados Financieros referidos al 30.09.2025
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
  - [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)
  - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
  - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: [info@fixscr.com](mailto:info@fixscr.com)
  - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
  - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
  - (+595) 21 203 030 / [alejandropiera@ghp.com.py](mailto:alejandropiera@ghp.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Frigorífico Concepción S.A.	Emisor	A-py
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG G3 por Gs 70.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 3 del PEG G3 por Gs 15.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 4 del PEG G3 por Gs 10.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 5 del PEG G3 por Gs 75.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 7 del PEG G3 por Gs 45.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 8 del PEG G3 por Gs 100.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 9 del PEG G3 por Gs 128.308 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 10 del PEG G3 por Gs 58.924 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG USD3 por USD 10 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 2 del PEG USD3 por USD 10 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50 millones	pyA-
Frigorífico Concepción S.A.	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- [www.frigorificoconcepcion.com.py](http://www.frigorificoconcepcion.com.py)
- [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: [www.fixscr.com/metodologia](http://www.fixscr.com/metodologia).

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com>

## Nomenclatura

**Categoría Apy:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría pyA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información.

- Perfil del negocio.
- Posición competitiva.
- Administración y calidad de los accionistas.
- Riesgos del sector.
- Rentabilidad.
- Flujo de fondos.
- Liquidez y estructura de capital.
- Fondeo y flexibilidad financiera.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

## Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa pública y privada:

- Balances al 30/09/2025 (9 meses) y 31/12/2024, 31/12/2023, 31/12/2022, 31/12/2021, 31/12/2020, 31/12/2019 y 31/12/2018 (12 meses), auditados por

PWC para 2024-2023, PKF para 2022-2018 y BCA (Corresponsal de KPMG en Paraguay) para el 2017 disponibles en <https://www.bcp.gov.py/>.

- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3, disponible en <https://www.bcp.gov.py/>
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3, disponible en <https://www.bcp.gov.py/>
- Prospecto provisional del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4, provisto por el emisor.
- Prospecto provisional del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4, provisto por el emisor.
- Presentación institucional prestada por la compañía.
- Tendencias de la industria y perspectivas suministradas por la compañía.
- Modelo económico-financiero provisto por el emisor.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador- ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.