

CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 28.000.000.000

PLAZO MÁXIMO 10 AÑOS

PEG G1	SET-2022	SET-2023	BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CATEGORÍA	pyBBB+	pyBBB+	
TENDENCIA	Estable	Estable	

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB+** con tendencia **Estable** del Programa de Emisión Global **PEG G1** de **Campestre S.A.E. Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones**, con fecha de corte al 30 de Setiembre de 2023, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento pese al aumento de la deuda financiera, así como en la continua evolución de sus ventas y la elevada cobertura de las obligaciones de corto plazo, además de la expansión de su capacidad instalada mediante las inversiones de infraestructura portuaria.

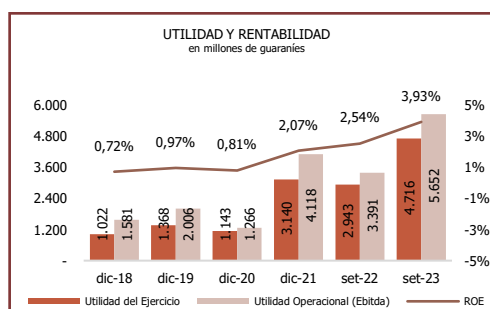
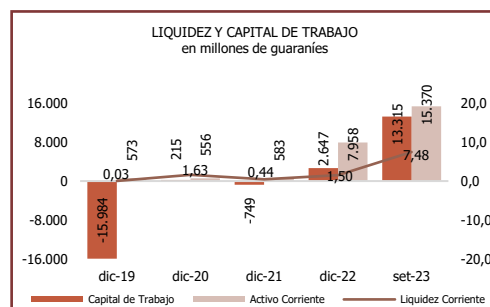
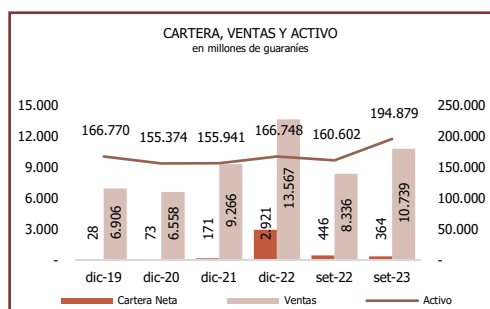
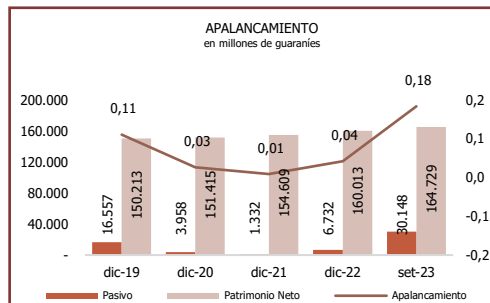
En contrapartida, la calificación considera los riesgos inherentes a la concentración de vencimientos de bonos y la presión de los mayores costos financieros sobre los acotados niveles relativos de rentabilidad, así como la baja productividad de los activos, con un indicador de 7,35% en Set23, lo que responde a la naturaleza de la empresa que cuenta con una estructura operativa concentrada en recursos inmovilizados, mayormente en inmuebles e instalaciones portuarias.

Una de las principales fortalezas de la empresa es su elevada solvencia patrimonial derivado del importante aumento de las reservas de revalúo técnico a partir del 2018 debido a la valuación extraordinaria de los inmuebles, con un nivel de capital integrado de Gs. 20.000 millones en Set23. Al respecto, las reservas en su conjunto crecieron 3,81% hasta Gs. 140.013 millones, lo que ha ocasionado que el patrimonio neto aumente 2,95% a Gs. 164.729 millones.

Por su parte, el pasivo se incrementó 347,83% respecto a Dic22, hasta Gs. 30.148 millones en Set23, explicado por la reciente colocación de bonos del presente programa, lo que ha generado que el indicador de apalancamiento aumente de 0,04 en Dic22 a 0,18 en Set23, mientras que la solvencia se redujo de 98,10% a 84,53%, aunque todavía representa un nivel elevado.

El activo total de la firma creció a un mayor ritmo de 16,87% hasta Gs. 194.879 millones en Set23, producto principalmente de las inversiones en infraestructura operativa. Asimismo, los fondos captados a través de los bonos han permitido aumentar el capital de trabajo hasta Gs. 13.315 millones, lo que también ha generado que la liquidez corriente se incremente de 1,50 en Dic22 a 7,48 en Set23, además de una elevada cobertura de liquidez inmediata.

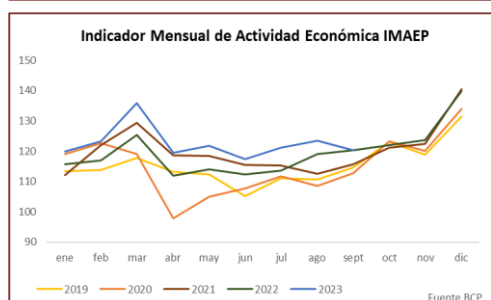
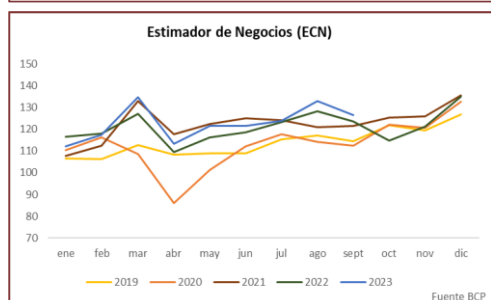
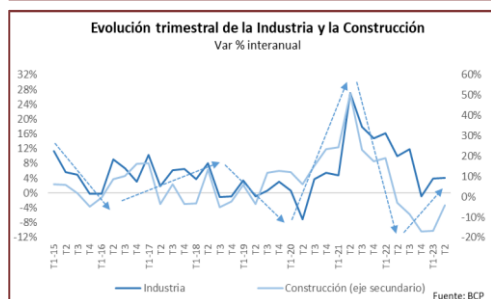
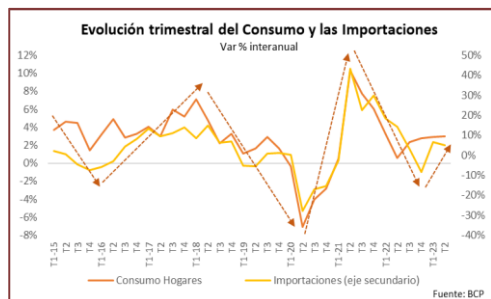
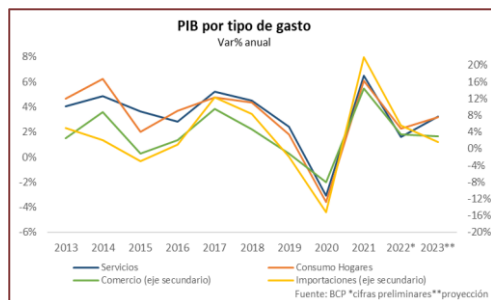
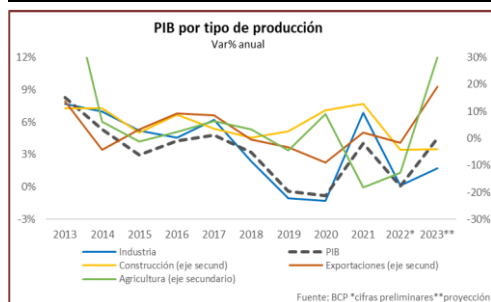
Finalmente, las ventas aumentaron 28,83% interanual desde Gs. 8.336 millones en Set22 a Gs. 10.739 millones en Set23, siguiendo con la tendencia creciente de los últimos periodos. Con esto, la utilidad operacional (Ebitda) ha crecido 66,68% interanual de Gs. 3.391 millones a Gs. 5.652 millones, con un margen de 52,63%. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio se incrementó 60,25% interanual desde Gs. 2.943 millones a 4.716 millones en el mismo periodo, lo que ha generado la mejora de la rentabilidad del capital (ROE) desde 2,54% a 3,93%, al igual que la rentabilidad del activo (ROA) que ha subido de 2,44% hasta 3,23%, aunque estos aún representan bajos niveles relativos de retorno.


TENDENCIA

La tendencia **Estable** refleja adecuadamente las expectativas sobre la situación general de Campestre S.A.E., considerando los elevados niveles de solvencia patrimonial y el bajo endeudamiento, acompañado de un razonable desempeño operativo y financiero, además del aumento de las ventas y las utilidades al cierre del tercer trimestre de 2023.

FORTALEZAS	RIESGOS
• Crecimiento continuo de las ventas y de los resultados. • Aumento de la capacidad productiva debido a las inversiones en infraestructura. • Adecuada solvencia patrimonial con bajos niveles de endeudamiento. • Elevada cobertura de las obligaciones de corto plazo.	• Baja productividad del activo relacionado con la naturaleza de la empresa. • Reducidos niveles de rentabilidad del capital y del activo, debido al valor de las reservas de revalúo técnico. • Importante concentración de amortización del capital del PEG G1 en el año 2028.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



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

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

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

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

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

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, el estimador de cifras de negocios ECN ha reflejado una tendencia similar, ha registrado niveles altos en el 2022 y ha alcanzado 135 en Dic22, con un promedio de 121 para todo el año, inferior al 123 en el 2021, aunque superior al 113 en 2020 y 114 en 2019. En lo que va del 2023 al mes de setiembre, el promedio de este indicador fue de 123, superior al 2022 y nivel más alto del último quinquenio, lo que ha generado una expectativa razonable para la evolución económica en lo que resta del 2023.

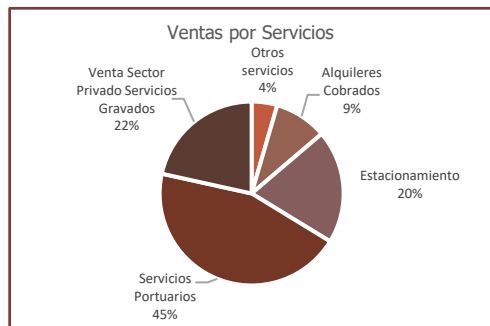
El indicador mensual de actividad económica del Paraguay (IMAEP) ha registrado un incremento en el año 2022, respecto a años anteriores, lo que ha reflejado una importante recuperación de la percepción económica, luego de los efectos negativos del covid-19. Dicho indicador ha registrado un promedio de 123 en el periodo Ene-Set23, superior al promedio de 117 registrado en el mismo periodo del 2022, lo cual refleja la recuperación en la producción.

La actividad económica ha continuado con dinamismo en los últimos meses, explicado por los resultados positivos de la agricultura, generación de electricidad, servicios, e industria manufacturera. Por el lado del gasto, se ha presentado un crecimiento interanual del consumo privado, la formación bruta del capital fijo y las exportaciones netas, y en particular, se prevé un crecimiento en el comercio (de 2,5% a 5,2%) explicado por el impulso de las importaciones del régimen de turismo; además, el pronóstico de la inflación para el 2023 se corrigió de 4,1% a 3,8%.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

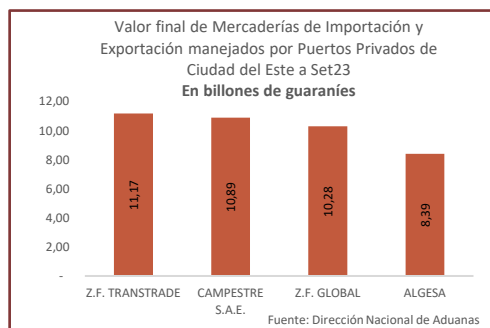
Terminal portuaria “seca” en etapa de modernización y ampliación del predio, y orientada a la mejora de su capacidad de servicios y generación de ingresos



Campestre S.A.E. Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones es una empresa que brinda servicios de terminal portuaria y se caracteriza por ser “puerto seco”, con lo cual, el principal tránsito y los clientes con los que trabaja se dedican al transporte de mercaderías y productos por tierra.

La entidad fue constituida el 31 de marzo de 1999, cuenta con 24 años de experiencia en el sector, y está ubicada en Ciudad del Este, en la dirección Avda. Carlos Barreto Sarubbi, Km. 10 Acaray, Ruta Internacional PY02, aproximadamente a 10 kilómetros del puente internacional de la amistad.

El predio cuenta con entrada y salida a la ruta internacional, con boca calle con sentido abierto en todas las direcciones, lo que facilita el flujo de vehículos pequeños y de gran porte.



La empresa genera ingresos mediante la venta de servicios portuarios, estibaje, báscula, estadías, estacionamiento, provisionamiento de energía para camiones refrigerados, y una amplia gama de tasas portuarias que dependen del tipo de mercadería y del régimen de importación o exportación.

Además, apunta al desarrollo de alquileres en el predio, mediante el arrendamiento del edificio corporativo para oficinas comerciales, enfocado a despachantes, transportadoras, bancos, casas de cambios, restaurantes, entre otros.

Al cierre del tercer trimestre de 2023, los servicios portuarios representaron el 45% del total de ingresos; las ventas de servicios gravados, el 22%; el cobro por

estacionamiento, el 20%; los alquileres cobrados, el 9%, y en menor medida, los otros servicios (estibaje, estadías y servicio de báscula) con el 4%.

La principal meta que se propuso la compañía ha sido la modernización de la infraestructura del recinto portuario, mediante el cumplimiento de objetivos estratégicos como pavimentación de las zonas de estacionamiento para camiones de gran porte, asfaltado en los accesos, construcción de depósitos y galpones para empresas del agro, construcción de un edificio corporativo para empresas comerciales, la modernización de las oficinas administrativas, y la adquisición de un inmueble colindante.

Dichos objetivos están directamente relacionados con el aumento de los ingresos, debido a que se espera percibir mayores rentas en concepto de cánones, tasas portuarias, servicios prestados y alquileres. Además de un incremento en las tasas de importaciones por contenedores, maquinarias agrícolas, y viales ingresados al puerto bajo importación directa a consumo (IC04), o por régimen de depósito aduanero (IDA3).

Al corte analizado, la empresa concluyó 32.130 m² de empedrado para tránsito de camiones de gran porte y 18 sumideros por Gs. 3.505 millones, dio inicio a 48.005 m² de empedrado para tránsito de camiones de gran porte por Gs. 4.488 millones, culminó 6.474 m² de asfalto para tránsito de cigüeñas con cargas de vehículos usados vía Chile por Gs. 2.501 millones, finalizó murallas perimetrales y culminó la construcción del edificio corporativo por Gs. 1.748 millones, y adquirió un inmueble de 3 hectáreas colindante al puerto por Gs. 5.075 millones.

Las inversiones previstas para el 2023 fueron de Gs. 14.000 millones, mientras que al cierre del tercer trimestre del corriente, las inversiones efectivas ascendieron a Gs. 15.052 millones. Además, la meta de ventas previstas ha sido de Gs. 14.962 millones, y a Set23, sin considerar descuentos obtenidos, las ventas alcanzaron Gs. 10.357 millones, lo que coincidió con el fortalecimiento de los ingresos por el desarrollo de las obras del plan de modernización.

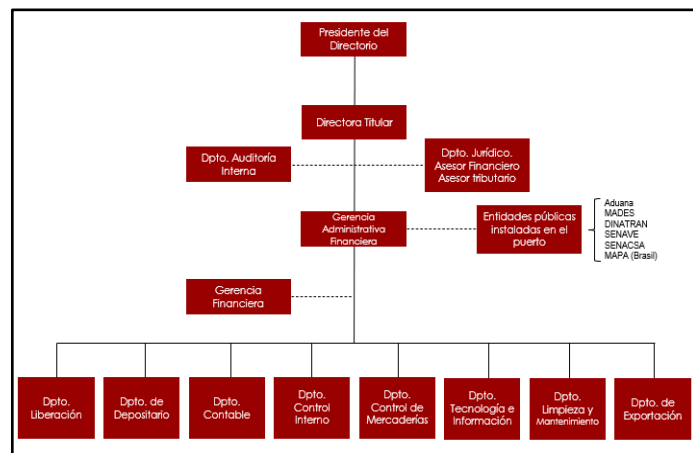
Campestre S.A.E. compite con distintas empresas de la zona, entre ellas se encuentra Almacenes Generales S.A., compañía con puertos en distintos puntos del país, y con el servicio adicional de almacén general de depósito, y los parques logísticos de Zona Franca Global y Zona Franca Transtrade, los cuales presentan ventajas impositivas debido al régimen con el cual operan.

Según datos de la Dirección Nacional de Aduanas de Ene-Set23, por Campestre S.A.E. han pasado mercaderías de importación y exportación por valor final de Gs. 10,86 billones, con lo cual se ha ubicado como segundo centro logístico portuario con mayor tránsito de valor en la zona, debajo de Zona Franca Transtrade con Gs. 11,17 billones, y por encima de Zona Franca Global con Gs. 10,28 billones, y Almacenes Generales S.A. con Gs. 8,39 billones.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad y dirección a cargo del principal accionista, con activa participación en las operaciones y en la toma de decisiones, y con estructura organizacional y operativa ampliada

Plana Accionaria de Campestre S.A.E.			
Nombres	Cantidad de acciones	Monto	Participación
Georginio Ever Rojas Borja	198	19.800.000.000	99,00%
Noelia Raquel Rojas Borja	1	100.000.000	0,50%
Erme Eudaldo Rojas Borja	1	100.000.000	0,50%
TOTAL	200	20.000.000.000	100,00%



Campestre S.A.E. cuenta con 200 acciones ordinarias con valor nominal de Gs. 100 millones cada una. La propiedad y dirección de la empresa se encuentran a cargo del Sr. Georginio Ever Rojas Borja quien dispone del 99% del capital, con 198 acciones, y Gs. 19.800 millones, además de ocupar el cargo de presidente de la compañía.

Asimismo, los socios Noelia Raquel Rojas Borja y Erme Eudaldo Rojas Borja, disponen del 0,5% del capital cada uno, y no cuentan con cargos en la compañía.

La entidad cuenta con una estructura organizativa acorde a la complejidad de las operaciones. Por debajo del presidente del directorio, se encuentra la directora titular, la Sra. Liz Carolina Alfonzo de Rojas, a quien responden las instancias de apoyo del Dpto. de Auditoría Interna, el Dpto. jurídico, las asesorías financiera y tributaria.

La gerencia administrativa financiera se encuentra a cargo de la Sra. Norma Alfonzo quien cuenta con el apoyo de las entidades públicas establecidas en el predio, como la Dirección Nacional de Aduanas, DINATRAN, MADES, SENACSA, SENAVE, y el Ministério da Agricultura e do Abastecimento (MAPA) del Brasil. Además, por debajo se encuentra la gerencia financiera, a cargo del Sr. Osvaldo Colmán.

La empresa incorporó los departamentos de liberación y de exportación a la estructura organizacional, con lo cual la cantidad de departamentos ascendió a 8 en el 2023. Dichos departamentos son: el dpto. de liberación, con 3 colaboradores; dpto. de depositario, con un colaborador; el dpto. contable, a cargo de la Sra. Liz Aguilera que cuenta con dos auxiliares; el dpto. de control interno; el dpto. de control de mercaderías; el dpto. de Tecnología e Información, que dispone de un auxiliar; el dpto. de mantenimiento y limpieza, con 3 colaboradores; y el dpto. de exportaciones.

Además, se crearon nuevas áreas para tareas específicas las cuales son: área de control integrado al servicio de MAPA y SENAVE, el área de ingreso, control de personas y cargas de importación y exportación, y el área de control de granos y fosfina.

Tanto el principal accionista, como la directora titular, cuentan con participación y altos cargos en las firmas Hourse Japan América Latina I.C.S.A., Lex Shipping S.A. y Ara Group Paraguay S.A., con quienes Campestre S.A.E. realiza operaciones comerciales.

Además, la empresa posee el 50% de las acciones de Accretion Paraguay S.A. por valor de Gs. 300 millones, y el principal accionista y la directora titular disponen del 25% respectivamente de las acciones restantes de dicha sociedad.

Por último, sin considerar la presidencia, al tercer trimestre la empresa cuenta con 38 colaboradores, entre la alta gerencia y los distintos departamentos y áreas.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada estructura y gestión operativa, así como en el Control interno, con organización en los nuevos departamentos de la empresa y mejoras en el predio portuario

El puerto cumple la función de depósito para las mercaderías de importación y punto de salida para los productos de exportación. Por lo tanto, la empresa clasifica las exportaciones en cuatro tipos de mercaderías: a) los granos, cereales y derivados, b) las mercaderías perecederas, c) las mercaderías peligrosas, d) las cargas generales (administrativamente cereales o cargas generales). Dicha clasificación determina el tipo de tasa a ser cobrada en concepto de estacionamiento.

La compañía cuenta con dos fuentes de ingreso genéricas. Por un lado, brinda distintos tipos de servicios portuarios como pesaje, alquileres de oficinas, estibajes, entre otros. Por otro lado, cuenta con variedad de tasas portuarias que dependen del tipo de mercadería y del régimen de importación.

Debido a que los créditos de la empresa son contractuales (renta de alquileres de oficinas, depósitos y otros importes) y de corto plazo, no se dispone de un comité de crédito para resolver la concreción de una operación. Además, la selección de los clientes que operan en el puerto queda a criterio exclusivo del presidente, el cual considera la naturaleza y el volumen de importación y exportación que pueda realizar el solicitante.

Ante la ampliación de la cantidad de departamentos de la empresa, mediante la incorporación de los departamentos de

liberación y de exportación, además de la inclusión de las áreas de control integrado al servicio de MAPA y SENAIVE, área de ingreso, control de personas y cargas de importación y exportación, y el área de control de granos y fosfina, se realizaron manuales sobre los procedimientos y funciones en donde se definieron los objetivos, las relaciones de dependencia, y los indicadores de gestión de cada nuevo sector de la compañía.

La empresa cuenta con un plan de auditoría interna el cual establece los controles a las áreas de contabilidad y recursos humanos. En ese sentido, cuenta con distintos tipos de procedimientos de control interno como arqueos de caja, inventarios de facturas, pagarés y otros valores al cobro, control del activo fijo, de pago a proveedores, control de impuestos, programas de revisión administrativa, entre otros.

Dichos procedimientos contribuyeron a que durante la auditoría externa del ejercicio 2022, la empresa haya subsanado las observaciones sobre las áreas de organización y planificación, sobre las gestiones administrativas con respecto al personal y sus legajos, y sobre la administración financiera de los pagos realizados, con lo cual alcanzó un ambiente de control interno adecuado.

La empresa cuenta con un sistema de gestión integrado SGI – Contralapp con plataforma web, y con un servidor con tecnología NAS que replica la información diariamente a modo de contingencia. Además, dispone de equipos adecuados para las tareas administrativas en distintas áreas del predio.

Si bien la entidad cuenta con manuales de procedimientos y contingencias para el área de TI, y con equipos adecuados para la gestión, según auditoría externa, la compañía no efectuó cursos de sensibilización o comunicación a los usuarios sobre las políticas y reglamentos de seguridad informática. Además, no ha registrado procedimientos sobre el ciclo de vida de desarrollos de sistemas conforme a normas internacionales; no ha contado con documentación del mantenimiento de los equipos realizado por los funcionarios, a modo de certificar la conformidad de las modificaciones; no ha realizado pruebas de aceptación final; y no se han dispuesto manuales de usuario para el sistema informático.

La entidad cuenta con procesos de control del gobierno corporativo mediante evaluaciones a las distintas áreas. En ese sentido, se evalúan aspectos como la comunicación con la asamblea de accionistas y el directorio, las políticas de prevención de riesgos, valores éticos, y controles internos de los distintos departamentos.

Respecto a los procesos, ha obtenido la certificación de las normas ISO 9001:15 por la firma SGS Paraguay para distintos procedimientos como servicios de trámites de despachos aduaneros de importación y consumo (IC-04), ingreso a depósito aduanero con documento de transporte (IDA3), importación a consumo desde depósito aduanero (IC-09), exportaciones de consumo (EC-01), entre otros.

Referente al control de riesgos, el procedimiento de control del riesgo de liquidez consiste en el mantenimiento del 20% del efectivo, derivado de los cobros operativos diarios, para hacer frente a posibles daños. Además, se disponen de líneas de crédito en instituciones financieras, y realiza descuento de documentos y cheques para capital operativo cuando estos se encuentran a 30 o máximo 60 días de su vencimiento. Por último, trabaja con proveedores que brindan materiales de construcción y suministros a crédito.

Asimismo, la compañía cuenta con pólizas vigentes de distintas aseguradoras nacionales para la cobertura de los riesgos de desempeño de una actividad o profesión, por US\$ 100.000, y por riesgos varios/todo tipo de riesgos operativos, por el monto asegurado de Gs.15.601 millones.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Estructura del activo conformada mayormente por bienes de uso, con mejoras en la infraestructura portuaria mediante obras en el predio, aunque con baja productividad del activo

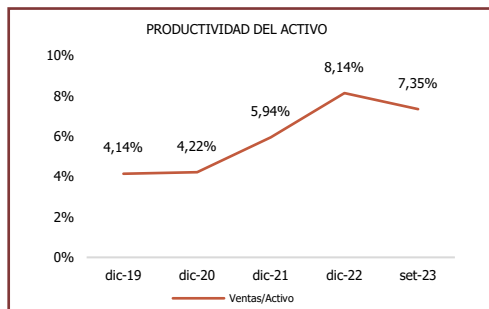


El activo total de la empresa ha seguido una tendencia creciente desde el cierre del ejercicio 2020. Al corte, se incrementó 16,87% de Gs. 166.748 millones en Dic22 a Gs. 194.879 millones en Set23, debido principalmente al aumento de los bienes del activo fijo en 13,22% de Gs. 154.930 millones a Gs. 175.415 millones en ese lapso, explicado por las inversiones en infraestructura en el predio y contratos de obra por Gs. 20.373 millones.

Debido a la naturaleza de la firma, el principal componente de los activos son los bienes de uso, los cuales constituyen el 92% de sus recursos totales. Estos bienes están compuestos principalmente por el inmueble con un valor de Gs. 146.951 millones y las mejoras por Gs. 6.676 millones.

Al corte, las inversiones en asociadas se mantuvieron invariables con respecto a Dic22 en Gs. 300 millones, correspondientes a las acciones de la empresa Accretion Paraguay S.A.

La compañía presentó bajos saldos de cartera, explicado por los créditos a corto plazo que van desde 15 hasta 45 días, con lo cual no acumula cartera de créditos significativa; además, no cuenta con créditos vencidos, ni con provisiones para incobrables. Los créditos netos descendieron 87,54% de Gs. 2.921 millones en Dic22 a Gs. 364 millones en Set23, explicado el descenso de la cuenta cheques recibidos de clientes.

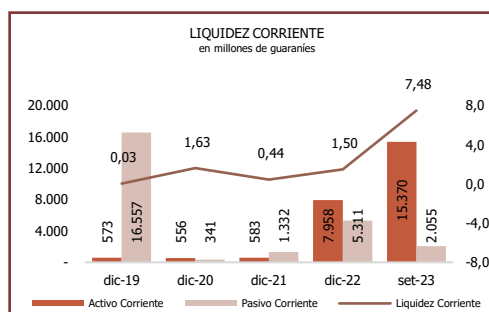


Por otra parte, las disponibilidades de la empresa aumentaron hasta Gs. 12.394 millones explicado por el ascenso de los recursos en las cuentas bancarias; mientras que el inventario, compuesto de materiales de construcción, descendió en 64,62%, de Gs. 2.405 millones en Dic22 a Gs. 851 millones en Set23 debido a la utilización de dichos materiales en las obras del predio.

La entidad ha registrado baja productividad, comportamiento que se ha reflejado en el indicador de ventas con respecto al activo, que representa el nivel de productividad en la generación de ingresos. Tal indicador descendió de 8,14% en Dic22 a 7,35% en Set23, debido al aumento más que proporcional de los activos con respecto a las ventas.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Aumento de los distintos indicadores de liquidez corriente debido al saldo positivo en el flujo financiero y aumento de las deudas financieras de largo plazo

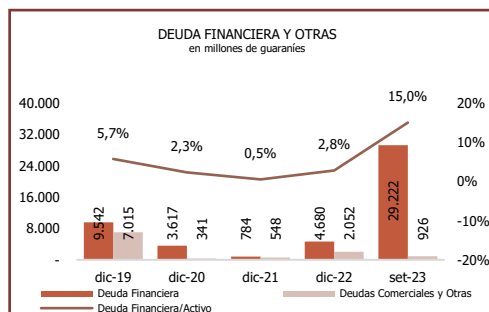
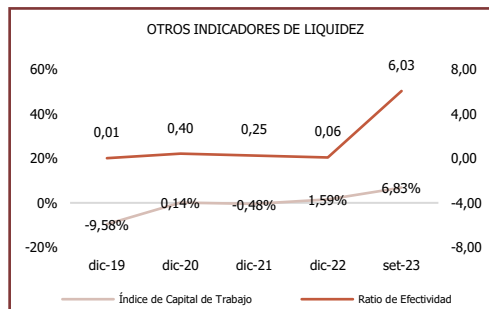


El activo corriente ascendió 93,14% desde Gs. 7.958 millones en Dic22 a Gs. 15.370 millones en Set23, producto del mayor nivel de disponibilidades, las cuales han provenido del flujo financiero superavitario por los fondos recibidos por la emisión del PEG G1. El flujo financiero fue de Gs. 26.871 millones en Set23.

Por otro lado, el pasivo corriente descendió 61,31% de Gs. 5.311 millones en Dic22 a Gs. 2.055 millones en Set23, explicado por la reducción de la deuda bancaria de corto plazo en 96,96% de Gs. 2.108 millones en Dic22 hasta Gs. 64 millones en Set23. Además, las deudas con terceros descendieron 7,47%, de Gs. 1.151 millones en Dic22 a Gs. 1.065 millones en Set23.

La liquidez de la entidad ha presentado alta variabilidad durante el periodo 2019-2022. Al corte, ante el incremento del activo corriente y la simultanea reducción del pasivo corriente, el indicador de liquidez aumentó de 1,5 en Dic22 hasta 7,48 en Set23.

Además, el capital de trabajo se ha incrementado en 5,03 veces de Gs. 2.647 millones en Dic22 a Gs. 13.315 millones en Set23, con lo cual el índice de capital de trabajo, el cual representa una medida del grado en que la empresa está protegida contra problemas de liquidez, ascendió desde 1,59% en Dic22 a 6,83% en Set23; de igual manera, el ratio de efectividad se ha incrementado desde 0,06 en Dic22 hasta 6,03 en Set23 debido al aumento en el nivel de disponibilidades.

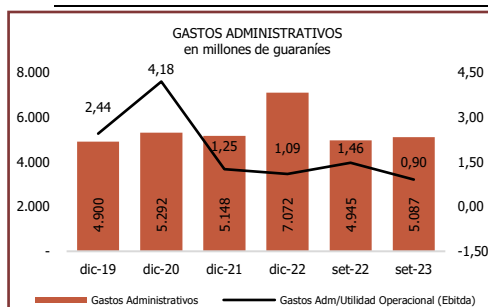


Con respecto al financiamiento de las operaciones a través de recursos de terceros, las deudas financieras han aumentado 6,24 veces desde Gs. 4.680 millones en Dic22 hasta Gs. 29.222 millones en Set23; el 96,14% de las mismas se concentra en el largo plazo (Gs. 28.093 millones); mientras que, las de corto plazo, han ascendido a Gs. 1.129 millones. En menor medida, la empresa cuenta con deuda comercial que ascendió a Gs. 240 millones en Set23.

El indicador que relaciona las deudas financieras con respecto al nivel de activos se ha incrementado de 2,8% en Dic22 a 15% en Set23, explicado por el ascenso más que proporcional de las deudas bursátiles en comparación al incremento del del activo de la empresa en Set23.

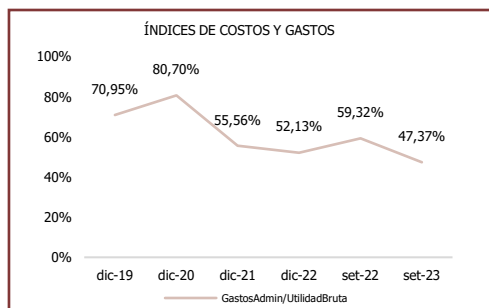
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mayor eficiencia en el desarrollo operativo derivado del aumento en los ingresos y del menor peso en los gastos administrativos



Debido a los servicios que brinda, la misma no cuenta con costos ni gastos de ventas, con lo cual los gastos se concentran en la administración del negocio, mantenimiento del predio, y la logística.

Los gastos administrativos crecieron 2,87% interanual desde Gs. 4.945 millones en Set22 a Gs. 5.087 millones en Set23, los cuales se conforman principalmente por gastos pagados por servicios portuarios por Gs. 837 millones, remuneraciones al personal superior por Gs. 818 millones y la seguridad y vigilancia del predio por Gs. 729 millones.



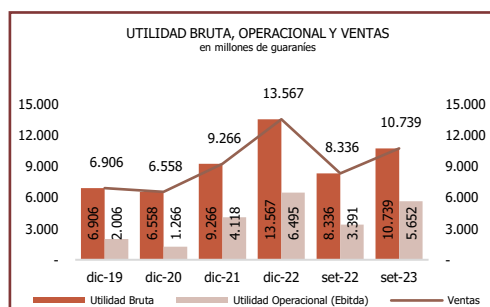
Sin embargo, la presión de los gastos administrativos sobre utilidad operacional descendió de 1,46 en Set22 a 0,90 en Set23 explicado el aumento de los ingresos operativos de la empresa.

Con respecto a los índices de costos y gastos, el indicador que relaciona los gastos administrativos con respecto a la utilidad bruta ha presentado sucesivos descensos desde Dic20.

Al corte, se redujo desde 59,32% en Set23 hasta 47,37% en Set23 derivado del aumento más que proporcional de las ventas con respecto al de los gastos operacionales.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento en las facturaciones de la empresa ha derivado en mayor utilidad, mayores márgenes operacionales y ascenso en la rentabilidad



Las ventas se incrementaron 28,83% interanual desde Gs. 8.336 millones en Set22 hasta Gs. 10.739 millones en Set23 derivado tanto del incremento de las ventas de servicios portuarios en 18,67% de Gs. 3.904 millones a Gs. 4.633 millones, como del ascenso de los servicios gravados hasta Gs. 2.231 millones.

Además, la empresa ha presentado una transición en la condición de ventas, debido a que a Set22, las facturaciones al contado representaban el 55,05% del total ventas, mientras que las de crédito, el 44,95%. Al corte, las ventas a crédito representan el 50,50%, y las ventas al contado el 49,50%.

No obstante, los plazos de las operaciones a crédito de la empresa van desde 15 días hasta un máximo de 45 días, con lo cual la entidad no acumula una cartera de créditos significativa con respecto al volumen de facturaciones.

Debido a que la compañía no imputa costos directos sobre las ventas, la utilidad bruta se corresponde en su totalidad con los ingresos de ventas,

El aumento en el nivel de facturaciones ha ocasionado que la utilidad operacional (EBITDA) se haya incrementado 66,68% interanual desde Gs. 3.391 millones en Set22 a Gs. 5.652 millones en Set23.

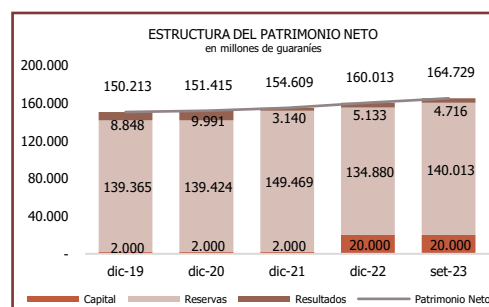
Por su parte, el margen operacional ascendió de 40,68% en Set22 a 52,63% en Set23, y se encuentra en el máximo de la serie analizada. A la vez, el margen neto ha presentado una tendencia similar y creció de 35,30% en Set22 a 43,92% en Set23.

Debido a los bajos valores de la cartera de créditos, la empresa no realiza previsiones, con lo cual la utilidad operacional neta se corresponde a la utilidad operacional (EBITDA).

La utilidad del ejercicio aumentó 60,25% de Gs. 2.943 millones en Set22 a Gs. 4.716 millones en Set23, lo que ha derivado en el incremento de la rentabilidad con respecto al patrimonio (ROE) de 2,54% en Set22 a 3,93% en Set23. Además, la rentabilidad con respecto al activo ha presentado un comportamiento similar y ha aumentado de 2,44% en Set22 a 3,23% en Set23. A pesar de eso, los indicadores de rentabilidad se encuentran en bajos niveles relativos.

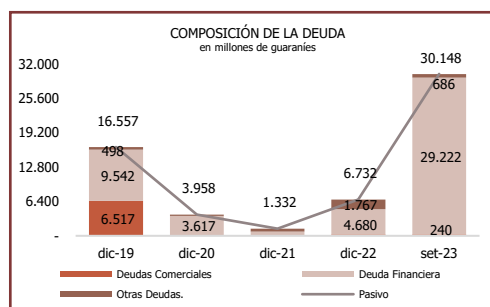
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Continuo crecimiento en el patrimonio neto, aunque con descenso en el nivel de solvencia, mayor endeudamiento y concentración de deuda financiera



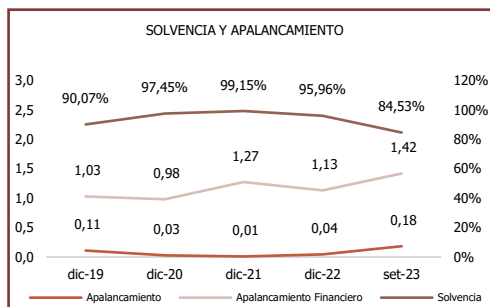
El patrimonio neto de la entidad ha presentado sucesivos aumentos durante el periodo 2019-2022, desde Gs. 150.213 millones en Dic19 hasta Gs. 154.609 millones en Dic21. Al cierre del tercer trimestre, se incrementó 2,95% de Gs. 160.013 millones en Dic22 a Gs. 164.729 millones en Set23.

Dicho incremento ha sido producto del ascenso de las reservas de la empresa en 3,81% de Gs. 134.880 millones en Dic22 a Gs. 140.013 millones en Set23, debido a la decisión de los accionistas de mantener las utilidades del ejercicio 2022 en la cuenta otras reservas facultativas, según acta de asamblea N° 20 de fecha 03/03/23.



El capital ha presentado su principal incremento durante el ejercicio 2022, explicado por la capitalización de una proporción de las reservas de la empresa, las cuales se derivaron de las utilidades generadas en ejercicios anteriores. Al corte, el capital ha representado el 12,42% del patrimonio neto y se mantuvo invariable con respecto al último cierre en Gs. 20.000 millones.

Con respecto a las reservas de la empresa, las mismas se componen de reservas de revalúo por Gs. 131.069 millones, cuyo valor es ha sido generado por el revalúo técnico de los bienes del activo fijo durante el periodo 2017-2018; además, por la reserva legal con Gs. 670 millones, y las reservas facultativas con Gs. 8.273 millones en Set23.



Referente al endeudamiento, el pasivo total ha presentado incrementos desde Dic21. Al cierre del tercer trimestre de 2023, el mismo se incrementó 4,48 veces de Gs. 6.732 millones en Dic22 a Gs. 30.148 millones en Set23, producto de los mayores niveles de deudas bursátiles de largo plazo que ascendieron a Gs. 26.386 millones en Set23, y han representado el 87,52% del pasivo total. Al respecto, cabe destacar una importante concentración de la amortización del capital en el 2028.

Debido al crecimiento de los pasivos, la solvencia ha descendido desde 95,96% en Dic22 hasta 84,53% en Set23, aunque se mantuvo en niveles elevados. Mientras que, el indicador de endeudamiento creció desde 4,04% en Dic22 a 15,47% en Set23.

Simultáneamente, el nivel de apalancamiento ha ascendido desde 0,04 en Dic22 a 0,18 en Set23. De igual manera, el apalancamiento financiero ha presentado una tendencia similar y ha ascendido desde 1,13 en Dic22 a 1,42 en Set23.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de Guaraníes						
Ingresos y Egresos	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	17.061	19.500	22.305	25.532	29.242	33.508
Costos operativos	-3.847	-4.424	-5.088	-5.851	-6.729	-7.738
Utilidad bruta	13.213	15.076	17.217	19.680	22.513	25.770
Gastos administrativos	-2.205	-2.214	-2.223	-2.232	-2.242	-2.251
Utilidad operacional (Ebitda)	11.008	12.861	14.994	17.448	20.271	23.519
FLUJO OPERATIVO	11.008	12.861	14.994	17.448	20.271	23.519
Inversiones	-28.000	-6.000	-1.500	-5.000	-7.000	-10.000
FLUJO DE INVERSIONES	-28.000	-6.000	-1.500	-5.000	-7.000	-10.000
Préstamos bancarios	1.500	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	28.000	-	-	-	-	-
Recupero de inversiones financieras	-	-	-	-	-	14.920
Ingresos financieros	29.500	-	-	-	-	14.920
Amortización de préstamos (capital + intereses)	-942	-981	-1.740	-	-	-
Amortización de bonos (capital + intereses)	-1.656	-3.895	-7.134	-4.556	-5.460	-22.547
Pago de dividendos	-500	-575	-660	-760	-875	-1.000
Inversiones financieras	-	-	-3.000	-5.000	-5.000	-
Egresos financieros	-3.098	-5.451	-12.534	-10.316	-11.335	-23.547
FLUJO FINANCIERO	26.402	-5.451	-12.534	-10.316	-11.335	-8.627
FLUJO DE CAJA	9.410	1.410	960	2.132	1.936	4.892
Saldo Inicial	333	9.743	11.153	12.113	14.245	16.181
FLUJO FINAL ACUMULADO	9.743	11.153	12.113	14.245	16.181	21.072

Campestre S.A.E. actualizó su flujo de caja proyectado para el cierre del ejercicio 2023 y para el periodo 2024-2028, con una mayor estimación de ingresos por ventas, con aumentos anuales del 14% para los periodos 2024-2026; mientras que de 15% para los años 2027 y 2028, lo que refleja un comportamiento más favorable de sus expectativas sobre un mayor comercio internacional en los próximos años en la zona de influencia de sus operaciones, y asociadas con el aumento de la capacidad instalada de su predio portuario.

En cuanto a los costos operativos, ha estimado culminar el 2023 con Gs. 3.847 millones, con un crecimiento anual de 15% desde 2024 hasta el 2028, en línea con el comportamiento creciente de sus ingresos.

En contrapartida, la empresa espera que los gastos administrativos presenten leves incrementos de 0,41% desde el 2024 hasta el 2028, con un promedio de Gs. 2.228, con lo cual, pronostica saldos positivos en el flujo operativo de caja en todos los periodos.

Para el año 2023, contempla inversiones por Gs. 28.000 millones, asociadas a la ampliación de su predio portuario; mientras que posteriormente, prevé realizar continuas inversiones adicionales con recursos propios, con lo cual se espera que el flujo por inversiones presente saldos deficitarios hasta el 2028.

Por otra parte, el saldo positivo del flujo financiero de Gs. 26.402 millones del ejercicio 2023, es explicado principalmente por la emisión del PEG G1, con Gs. 28.000 millones en colocaciones, los cuales financiarán las inversiones de dicho ejercicio.

No obstante, para los demás periodos, prevé flujos financieros deficitarios por las amortizaciones de los títulos de deuda del PEG G1 desde el 2024 hasta el 2028, y debido a que no ha previsto nuevos préstamos bancarios ni emisiones bursátiles.

Cabe señalar que la empresa ha registrado cambios en sus saldos de emisiones y colocaciones, incorporando nuevas series en 2023, lo que derivó en un ajuste en el calendario de vencimientos, con una concentración de bonos en el 2028.

A partir esto, la empresa ha previsto una retención de una parte del flujo de caja operativo para inversiones financieras, desde el 2025 hasta el 2027, así como la recuperación de las mismas en el 2028, por Gs. 14.920 millones, para cubrir parcialmente la importante concentración del pago de capital e intereses de Gs. 22.547 millones.

Con todo, si bien la empresa estima flujos finales de caja optimistas en comparación al comportamiento histórico presentado, dependen de la realización de sus estimaciones de ingresos operativos para dar cobertura a los saldos deficitarios de los flujos financiero y de inversiones previstos.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	Campestre S.A.E. Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones
Denominación del Programa	PEG G1
Aprobación	Acta de Directorio N° 85, de fecha 14/11/2022.
Autorización de la CNV	Registro CNV N° 025_15022023 y N° 28_15022023
Moneda y monto	Gs. 28.000.000.000 (guaraníes veintiocho mil millones)
Plazo de Vencimiento	365 a 3650 días (1 a 10 años).
Garantía	Común, a sola firma
Pago de Intereses y Capital	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Tasa de Interés	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Destino de Fondos	Cincuenta por ciento (50%) para inversión en infraestructura del predio de la terminal portuaria y cincuenta por ciento (50%) para construcción de alojamientos, oficinas comerciales y adquisición de inmuebles.
Rescate Anticipado	No está previsto el procedimiento de rescate anticipado
Agente Organizador	National Consultant S.A.
Agentes Colocadores	TradersPro Casa de Bolsa S.A. y One Asset Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Mersan Abogados S.R.L.

Campestre S.A.E. ha aprobado el Programa de Emisión Global G1 por Gs. 28.000 millones, según Acta de directorio N° 85 de fecha 14 de noviembre de 2022. Dicho programa ha sido emitido en series, y cuyas condiciones específicas como pago de intereses y capital, tasas de interés, y plazos de vencimiento han sido especificadas en los prospectos complementarios de cada serie.

El plazo de vencimiento se ha definido desde 365 hasta 3650 días (de 1 – 10 años), y los fondos serán destinados en 50% para la realización de obras dentro del predio de la empresa (pavimentación asfáltica de calles de circulación interna y construcción de galpones) y el otro 50% para para construcción de alojamientos, oficinas comerciales y adquisición de inmueble.

Con relación al tiempo de realización de las obras se tiene previsto que la duración aproximada de la misma sea de 10 meses, que incluye días hábiles y sin lluvia. Estas mejoras del predio y de las instalaciones han estado a cargo de las empresas RAMARX y CONSTRUMETAL S.R.L.

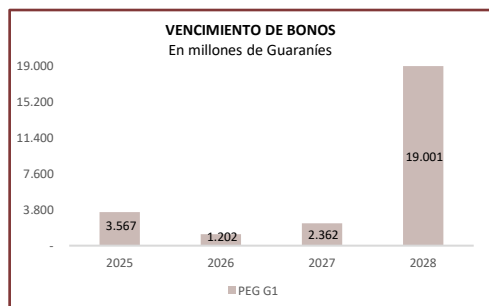
El Programa de Emisión Global G1 no contempló rescate anticipado y no presentó garantías adicionales. El representante de las obligaciones es la firma Mersan Abogados S.R.L., mientras que el agente organizador es National Consultant S.A. y los Agentes Colocadores One Asset Casa de Bolsa S.A. y TradersPro Casa de Bolsa S.A. para la emisión de las series 5, 8 y 9.

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs.28.000.000.000.-								
Registro CNV N° 025_15022023 del 14/02/23, N° 028_15022023 del 15/02/23, y Res. BVPASA N° 2591/23 del 15/02/23								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
17-feb-23	1	7.000.000.000*	3.567.000.000	0	12,0%	14-feb-25	2,0	3.567.000.000
17-feb-23	2	7.000.000.000*	1.202.000.000	0	13,0%	16-feb-26	3,0	1.202.000.000
17-feb-23	3	7.000.000.000*	2.362.000.000	0	14,0%	15-feb-27	4,0	2.362.000.000
17-feb-23	4	7.000.000.000	7.000.000.000	0	15,0%	16-feb-28	5,0	7.000.000.000
21-ago-23	5	3.000.000.000**	3.000.000.000	0	14,0%	18-ago-28	5,0	3.000.000.000
5-set-23	6	1.000.000.000**	1.000.000.000	0	14,0%	1-set-28	5,0	1.000.000.000
6-set-23	7	1.436.000.000**	1.436.000.000	0	14,0%	1-set-28	5,0	1.436.000.000
21-set-23	8	3.982.000.000**	3.498.000.000	0	14,0%	15-set-28	5,0	3.498.000.000
22-set-23	9	4.451.000.000**	3.067.000.000	0	14,0%	18-set-28	5,0	3.067.000.000
		41.869.000.000***	26.132.000.000	0				26.132.000.000

Nota (*): Los saldos no colocados de las series 1, 2 y 3 se han dado de baja según Actas del Directorio N° 104 de fecha 16/08/23 y N° 108 de fecha 15/09/23.

Nota (**): Los montos de Gs. 3.000 millones, Gs. 1.000 millones, Gs. 1.436 millones, Gs. 3.982 millones y Gs. 4.451 millones de las series 5, 6, 7, 8 y 9 fueron autorizados y emitidos en línea con la baja de los saldos de las series 1, 2 y 3 según Resolución BVA N° 2.762/23 de fecha 17/08/23, 2.778/23 de fecha 31/0/23, 2.781/23 de fecha 04/09/23, 2.800/23 de fecha 18/09/23, y 2.802/23 de fecha 21/09/23.

Nota (***): La sumatoria de las cuatro primeras series emitidas fue de Gs. 28.000 millones, mientras que lo colocado de las series 1, 2, 3 y 4 ascendió a Gs. 14.131 millones, con lo cual ha quedado un saldo de Gs. 13.869 millones por colocar. Este saldo ha sido dado de baja y se ha emitido entre las series 5, 6, 7, 8 y 9, con lo cual el monto de emisiones ha ascendido a Gs. 41.869 millones.



El Programa de Emisión Global G1 contó inicialmente con 4 series de Gs. 7.000 millones respectivamente, y cuyos plazos de vencimiento fueron establecidos para Feb25 serie 1, Feb26 serie 2, Feb27 serie 3, y Feb28 serie 4.

Sin embargo, las emisiones de las series 1, 2 y 3 no fueron colocadas en su totalidad, con lo cual, los saldos no colocados han sido dados de baja con la finalidad de emitir las series 5 hasta la 9. La serie 1 ha contado con Gs. 3.567 millones en colocaciones, la serie 2 con Gs. 1.202 millones, y la serie 3 con Gs. 2.362 millones.

Al cierre del tercer trimestre, las series 5, 6 y 7 se han colocado en su totalidad, con Gs. 3.000 millones, Gs. 1.000 millones y Gs. 1.436 millones respectivamente;

mientras que las series 8 y 9 han presentado colocaciones por Gs. 3.498 millones y Gs. 3.067 millones.

Además, los vencimientos de las series 4, 5, 6, 7, 8 y 9 se han establecido para el ejercicio 2028, con lo cual la empresa concentra el 73% de su deuda en para dicho ejercicio.

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

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%
ACTIVO	150.372	166.770	155.374	155.941	166.748	6,93%
Activo Corriente	2.729	573	556	583	7.958	1265,01%
Disponibilidades	2.469	120	130	334	333	-0,30%
Inversiones temporales	10	5	7	-	-	n/a
Créditos Netos CP	11	28	73	171	2.921	1608,19%
Inventario	-	-	-	-	2.405	n/a
Otros activos corrientes	239	420	346	78	2.299	2847,44%
Activo no corriente	147.643	166.197	154.818	155.358	158.790	2,21%
Bienes de uso	147.637	149.128	152.364	152.813	154.930	1,39%
Inversiones LP	-	17.063	2.447	2.447	300	-87,74%
Otros activos no corrientes	6	6	7	98	3.560	3532,65%
PASIVO	1.813	16.557	3.958	1.332	6.732	405,41%
Pasivo corriente	1.813	16.557	341	1.332	5.311	298,72%
Deuda comercial	1.605	6.517	105	30	285	850,00%
Deuda bancaria	-	-	-	643	2.108	227,84%
Deuda con terceros	-	9.542	-	141	1.151	716,31%
Otras deudas	208	498	236	518	1.767	241,12%
Pasivo no corriente	-	-	3.617	-	1.421	n/a
Deuda bancaria LP	-	-	-	-	1.421	n/a
Deuda bursátil LP	-	-	-	-	-	n/a
Deuda con terceros LP	-	-	3.617	-	-	n/a
PATRIMONIO NETO	148.560	150.213	151.415	154.609	160.013	3,50%
Capital	2.000	2.000	2.000	2.000	20.000	900,00%
Reservas	139.079	139.365	139.424	149.469	134.880	-9,76%
Resultados Acumulados	6.459	7.481	8.848	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	1.022	1.367	1.143	3.140	5.133	63,47%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%
Ventas	6.439	6.906	6.558	9.266	13.567	46,42%
Utilidad bruta	6.439	6.906	6.558	9.266	13.567	46,42%
Gastos Administrativos	-4.858	-4.900	-5.292	-5.148	-7.072	37,37%
Utilidad operacional (EBITDA)	1.581	2.006	1.266	4.118	6.495	57,72%
Depreciaciones y amortizaciones	-531	-528	-174	-158	-208	31,65%
Utilidad operacional neta (EBIT)	1.050	1.478	1.092	3.960	6.287	58,76%
Gastos financieros	-	-2	-1	-560	-515	-8,04%
Utilidad ordinaria	1.050	1.476	1.091	3.400	5.772	69,76%
Resultados no operativos	155	122	52	-260	10	-103,85%
Utilidad antes de impuestos	1.205	1.598	1.143	3.140	5.782	84,14%
Impuesto a la renta	-183	-231	-	-	-649	n/a
Utilidad del ejercicio	1.022	1.367	1.143	3.140	5.133	63,47%

	set-21	set-22	set-23	Var%
	155.827	160.602	194.879	21,34%
	845	2.854	15.370	438,54%
	426	722	12.394	1616,62%
	-	-	-	n/a
	152	446	364	-18,39%
	-	1.133	851	-24,89%
	267	553	1.761	218,44%
	154.982	157.748	179.509	13,79%
	152.423	154.984	175.415	13,18%
	2.447	300	300	0,00%
	112	2.464	3.794	53,98%
	2.989	3.050	30.148	888,46%
	370	1.458	2.055	40,95%
	94	274	240	-12,41%
	-	362	64	-82,32%
	-	83	1.065	1183,13%
	276	739	686	-7,17%
	2.619	1.592	28.093	1664,64%
	696	1.592	1.707	7,22%
	-	-	26.386	n/a
	1.923	-	-	n/a
	152.838	157.552	164.729	4,56%
	2.000	20.000	20.000	0,00%
	148.904	134.609	140.013	4,01%
	-	-	-	n/a
	1.934	2.943	4.716	60,24%
	6.274	8.336	10.739	28,83%
	6.274	8.336	10.739	28,83%
	-3.909	-4.945	-5.087	2,87%
	2.365	3.391	5.652	66,68%
	-	-	-	n/a
	2.365	3.391	5.652	66,68%
	-543	-463	-1.028	122,03%
	1.822	2.928	4.624	57,92%
	112	15	92	513,80%
	1.934	2.943	4.716	60,25%
	-	-	-	n/a
	1.934	2.943	4.716	60,25%

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

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	set-21	set-22	set-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	11	28	73	171	2.921	1608,19%	152	446	364	-18,39%
Cartera/Activo	0,01%	0,02%	0,05%	0,11%	1,75%	1497,48%	0,10%	0,28%	0,19%	-32,74%
Ventas/Cartera	585,36	246,66	89,84	54,19	4,64	-91,43%	55,04	24,92	39,34	57,85%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,51	0,03	1,63	0,44	1,50	242,34%	2,28	1,96	7,48	282,09%
Prueba Ácida	1,51	0,03	1,63	0,44	1,05	138,88%	2,28	1,18	7,07	498,55%
Ratio de Efectividad	136,73%	0,75%	40,18%	25,08%	6,27%	-75,00%	115,14%	49,52%	603,11%	1117,92%
Índice de capital de trabajo	0,61%	-9,58%	0,14%	-0,48%	1,59%	-430,50%	0,30%	0,87%	6,83%	686,03%
Dependencia de Inventario	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	85,53%	n/a	0,00%	25,60%	-1257,70%	-5013,69%
Deuda Financiera/Activo	0,00%	5,72%	2,33%	0,50%	2,81%	458,25%	1,68%	1,27%	14,99%	1082,24%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	38,91	354,18	129,86	75,95	8,78	-88,45%	55,04	37,17	35,35	-4,89%
Ciclo operacional	9	1	3	5	42	765,48%	7	10	10	5,14%
Apalancamiento Operativo	6,13	4,67	6,01	2,34	2,16	-7,78%	2,65	2,46	1,90	-22,71%
Ventas/Activo	4,28%	4,14%	4,22%	5,94%	8,14%	36,93%	5,37%	6,92%	7,35%	6,17%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	98,79%	90,07%	97,45%	99,15%	95,96%	-3,21%	98,08%	98,10%	84,53%	-13,83%
Endeudamiento	1,21%	9,93%	2,55%	0,85%	4,04%	372,65%	1,92%	1,90%	15,47%	714,60%
Cobertura de las Obligaciones	87,20%	12,12%	371,26%	309,16%	122,29%	-60,44%	852,25%	310,11%	366,72%	18,26%
Apalancamiento	0,01	0,11	0,03	0,01	0,04	388,34%	0,02	0,02	0,18	845,39%
Apalancamiento financiero	0,88	1,03	0,98	1,27	1,13	-10,92%	1,25	1,17	1,42	20,71%
Cobertura de Gastos Financieros	-	1.003,25	1.266,00	7,35	12,61	71,50%	4,36	7,32	5,50	-24,93%
Deuda/EBITDA	1,15	8,25	3,13	0,32	1,04	220,44%	0,95	0,67	4,00	493,04%
Deuda/Ventas	0,28	2,40	0,60	0,14	0,50	245,18%	0,36	0,27	2,11	667,28%
RENTABILIDAD										
ROA	0,68%	0,82%	0,74%	2,01%	3,08%	52,88%	1,65%	2,44%	3,23%	32,06%
ROE	0,69%	0,92%	0,76%	2,07%	3,31%	59,87%	1,71%	2,54%	3,93%	54,84%
Margen Neto	15,88%	19,81%	17,43%	33,89%	37,83%	11,65%	30,83%	35,30%	43,92%	24,39%
Margen Operacional	24,55%	29,05%	19,30%	44,44%	47,87%	7,72%	37,70%	40,68%	52,63%	29,38%
Costo Operativo/Ventas	75,45%	70,95%	80,70%	55,56%	52,13%	-6,18%	62,30%	59,32%	47,37%	-20,15%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	75,45%	70,95%	80,70%	55,56%	52,13%	-6,18%	62,30%	59,32%	47,37%	-20,15%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables desde diciembre del 2018 al 2023, y desde setiembre de 2021 al 2023, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G1 de CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2018 al 2022.
2. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre de 2021 a 2023.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G1 y 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 el PEG G1

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G1 de **CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 14 de Diciembre de 2023

Fecha de Publicación: 14 de Diciembre de 2023

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2023

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

CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyBBB+	ESTABLE
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

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

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

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

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

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES 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 2022 por la firma PCG Auditores y Consultores, y los Estados Financieros al 30/09/2023 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

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