

FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. (PARAGUAY)

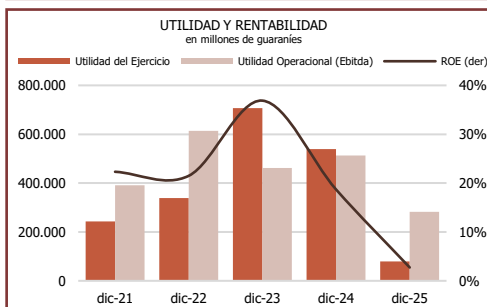
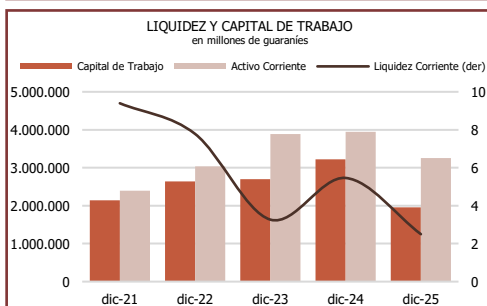
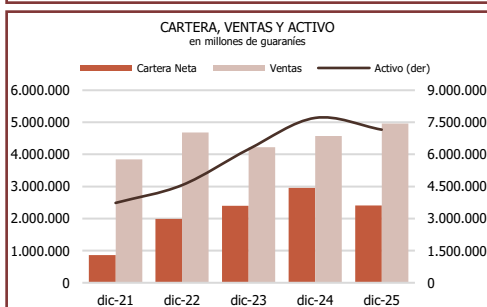
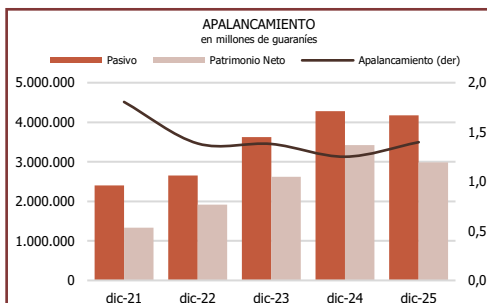
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

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

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

PEG G3 Y USD3	DIC-2024	DIC-2025
CATEGORÍA	pyA-	pyBBB-
TENDENCIA	Estable	Sensible (-)

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



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica baja la calificación desde **pyA-** a **pyBBB-** con tendencia **Sensible (-)** para los Programas de Emisión Global **G3** y **USD3** de **Frigorífico Concepción S.A. (Paraguay)** con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2025, fundamentada en la significativa reducción de la utilidad del ejercicio, registrando una pérdida en el resultado ordinario, derivada de los altos costos logísticos y los mayores gastos operacionales y financieros, sumado al aumento del apalancamiento financiero y la reducción de la cobertura de las obligaciones.

Asimismo, los indicadores de liquidez y capital de trabajo han disminuido en el 2025, con ajustados flujos de caja y menor posición del ratio de efectivo respecto a la deuda de corto plazo, lo que sumado a la baja de la calificación internacional de los bonos de la empresa, podría derivar en menor acceso al financiamiento de sus obligaciones de corto plazo y los niveles suficientes de capital operativo, generando una alta dependencia de la venta de activos.

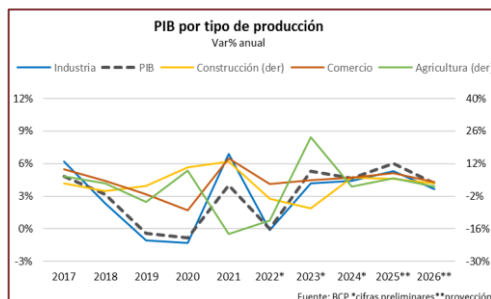
En este contexto, la compañía ha iniciado una reestructuración de su producción, reduciendo su participación en el mercado brasilero debido al aumento del costo de faena en ese país, lo que ha derivado en la reducción de su capacidad instalada a nivel de grupo, afectando las proyecciones de venta y facturación para el 2026, limitando la generación potencial de flujos operativos de caja. Adicionalmente, la empresa se encuentra en proceso de venta de plantas vinculadas al negocio porcino, a pesar de la reciente puesta en marcha de Incka Foods en la zona de Canindeyú.

La compañía ha venido realizando importantes inversiones en plantas productivas, lo que le ha permitido aumentar y diversificar su producción y ventas, con presencia de subsidiarias en seis países y bases industriales en Paraguay, Brasil y Bolivia. Sin embargo, este crecimiento ha implicado el uso intensivo de capital y recursos financieros, lo que sumado al aumento de la estructura de costos, ha limitado la capacidad de generación de suficientes flujos operativos de caja, para hacer frente a la alta concentración de vencimientos de la deuda financiera de corto plazo.

En el 2025, el capital de la compañía se incrementó debido a la capitalización de las utilidades, en línea con su política de no distribución de dividendos hasta que los bonos internacionales sean completamente amortizados. De esta forma, la empresa ha podido mantener razonables indicadores de solvencia patrimonial y apalancamiento, a pesar de la reducción de la utilidad del 2025 y las menores reservas. Sin embargo, aunque los indicadores de endeudamiento se mantuvieron en niveles razonables, la cobertura de las obligaciones bajó considerablemente, así como también la cobertura de los gastos financieros.

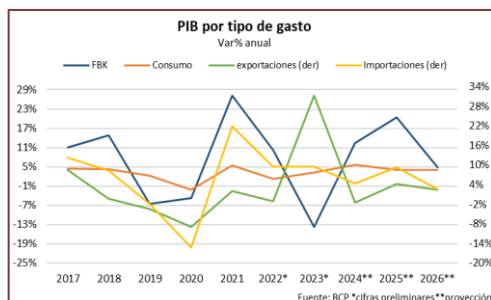
A nivel consolidado del grupo económico, la liquidez de largo plazo (solvencia) se encuentra en niveles razonables con adecuados niveles de endeudamiento, en línea con el tipo de negocio, aunque la liquidez de corto plazo está transitoriamente comprometida por la baja liquidez y los ajustados flujos de caja, en un contexto de reducción de los activos y de la capacidad instalada, con menor flexibilidad financiera. Finalmente, con respecto al desempeño financiero de la empresa en Paraguay, la utilidad neta bajó 85,28% desde Gs. 539.305 millones hasta Gs. 79.384 millones, y estuvo acompañada por una menor rentabilidad del patrimonio ROE de 2,73%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Sensible (-) refleja las menores expectativas sobre la situación general de la empresa, considerando el impacto de los altos costos operacionales sobre la rentabilidad del negocio, registrando una pérdida ordinaria en el 2025, con ajustados flujos de caja y reducida liquidez inmediata.	<ul style="list-style-type: none"> Razonables niveles de solvencia patrimonial mediante la capitalización de utilidades. Sólido posicionamiento en el mercado, con nueva estrategia de producción. Crecimiento constante de las ventas con diversificación. 	<ul style="list-style-type: none"> Importante reducción de la utilidad debido a los altos costos y gastos de operación. Reducción de los márgenes de utilidad y de rentabilidad. Aumento del apalancamiento respecto al resultado operativo, con menor cobertura de obligaciones y gastos financieros.

ECONOMÍA E INDUSTRIA


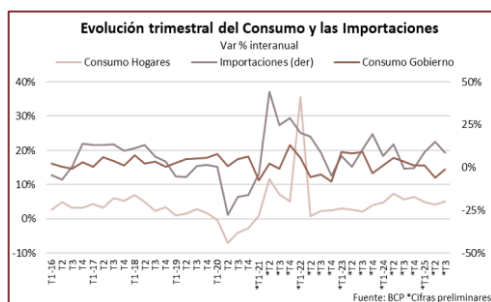
La economía del país mostró un comportamiento altamente variable durante la última década. El PIB pasó por una desaceleración entre 2018 y 2019, seguida de una contracción más profunda en 2020 debido a la pandemia de COVID, explicada, principalmente, por la caída en la industria y el comercio, mientras que la agricultura presentó una elevada volatilidad.

En 2021 se registró un fuerte rebote impulsado por el efecto postpandemia, la recuperación industrial y la reactivación comercial, lo que permitió una corrección parcial del PIB. Para 2022, el crecimiento fue moderado, marcado por una contracción relevante del sector agrícola y un desempeño más contenido de los sectores no primarios.

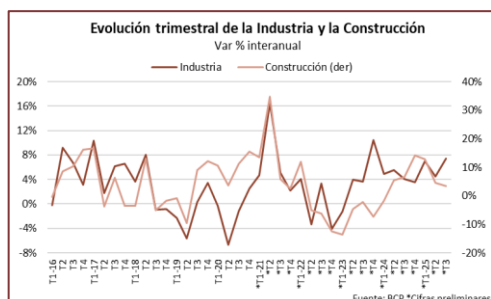


Hacia el período 2025–2026, el PIB tendió a una tasa cercana al 4%, sustentado por una industria con expansiones en torno al 6% y una agricultura que, tras el crecimiento excepcional del 23,4% en 2023, se normalizó hacia tasas cercanas al 3,7%. La construcción y el comercio acompañaron este escenario con una recuperación moderada, dejando atrás las tasas negativas, lo que coincidió hacia un crecimiento más equilibrado al cierre de 2025.

Desde el enfoque del gasto, se observó una transición desde la volatilidad hacia una fase de solidez en la inversión. En ese sentido, la Formación Bruta de Capital alcanzó un crecimiento cercano al 20% en 2025, tras la contracción de -13,9% en 2023, acompañado por las importaciones, con picos superiores al 30% en los años postpandemia. Por su parte, el consumo de los hogares se mantuvo como el componente más estable de la demanda, con un crecimiento sostenido en torno al 4,5% interanual, actuando como un pilar del crecimiento interno.



En el análisis trimestral, entre finales de 2021 y mediados de 2022, las importaciones registraron picos del 49,1% y 35,5% interanual como efecto de la reapertura económica. En tanto, el consumo de los hogares mantuvo una trayectoria estable entre el 4% y el 5%, sirviendo de contrapunto a la irregularidad del consumo público, que experimentó contracciones de hasta el -5,6% en el segundo trimestre de 2022. Hacia el cierre de 2024 y durante 2025, las cifras preliminares sugirieron una mayor sostenibilidad, con una moderación de las importaciones y la consolidación del consumo privado.

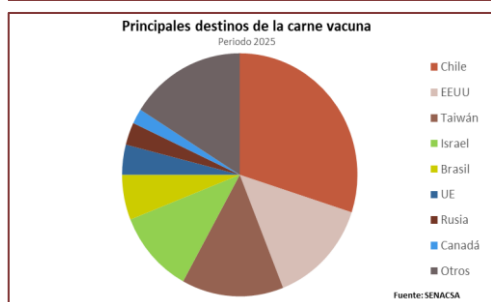


Paralelamente, la industria y la construcción, que alcanzaron techos históricos en el segundo trimestre de 2021 del 16,5% y 34,67%, respectivamente, que superaron las fases de contracción de 2022 y 2023, provocadas por el endurecimiento de políticas monetarias y el fin del auge de obras públicas. Al cierre de 2025, la tendencia indicó una recuperación equilibrada, con la industria en niveles del 7,4%, mientras que la construcción mantuvo variaciones positivas como del 3,4% hacia el tercer trimestre del año.



De esta manera, según datos preliminares, la proyección del PIB para 2025 se ajustó al alza, pasando de 4,7% a 6,0%, impulsado por el sector terciario, que subió de 5,3% a 6,1%, gracias al comercio (8,0%) y otros servicios (6,1%). El sector secundario también creció más de lo previsto (6,2%), apoyado por la manufactura (5,3%) y el rubro de electricidad y agua (9,4%), mientras que el sector primario se ajustó levemente al 5,3%. Por el lado del gasto, las exportaciones (4,2%) e importaciones (9,2%) superaron las expectativas, lo que contrastó con la caída del consumo público (-1,0%) y una inversión fija menor a la proyectada (14,5%). Con esto, el PIB se ubicó en 6,1%.

Las exportaciones de carne vacuna registraron un récord histórico de US\$ 2.131 millones en el 2025, lo que representó un aumento de 19,91% respecto al año anterior, superando por primera vez la barrera de los US\$ 2.000 millones. En términos de volumen, el crecimiento fue menos pronunciado, pasando de 353.017 toneladas a 355.755 toneladas, lo que indica una mejora en el precio promedio de la carne exportada. Asimismo, el volumen de las exportaciones de carne porcina se incrementó desde 11.894 toneladas hasta 18.231 toneladas, generando un ingreso de US\$ 55,9 millones.



El principal destino de la carne vacuna continuó siendo el mercado de Chile, con una participación de 30,18%, equivalente a US\$ 642,9 millones. Se destaca que Estados Unidos escaló desde la quinta a la segunda posición, con una participación de 14,17%, equivalente a US\$ 301,9 millones, seguido por Taiwán con el 13,73%, generando ingresos por US\$ 292,6 millones, y en cuarto lugar se ubicó Israel con el 10,59% de participación y US\$ 225,5 millones.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

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

FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. es una empresa dedicada a la compra y el procesamiento de ganado vacuno, con una marcada orientación al mercado externo, de donde procede aproximadamente el 90% de sus ingresos. Sus ventas al exterior se destinan a cuatro continentes: América, Asia, Europa y África, destacándose como uno de los principales exportadores del país.

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

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

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

La compañía decidió avanzar en una nueva apuesta estratégica al colocar al negocio porcino en el centro de su plan de crecimiento, con la reciente puesta en marcha de Incka Foods, un frigorífico porcino ubicado en Katueté. El proyecto, desarrollado durante tres años, se basa en un modelo totalmente integrado que abarca toda la cadena productiva, desde la cría hasta la industrialización, y que opera con altos estándares tecnológicos y procesos automatizados.

La planta cuenta con una capacidad instalada para procesar hasta 3.700 cerdos por día, además de una unidad para la elaboración de embutidos con capacidad de producción de hasta 100 toneladas diarias. Esta diversificación responde tanto a la oportunidad que ofrece el mercado de proteínas porcinas como a las limitaciones actuales del negocio bovino en Paraguay, consolidando al cerdo como principal motor del crecimiento futuro del grupo.

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

En 2025, las ventas consolidadas del Grupo crecieron 26,12%, impulsadas por el segmento de carne de res/hamburguesa, cuyas ventas aumentaron 26,19% hasta Gs. 13.017.475 millones, así como por el desempeño del segmento de carne porcina, que presentó un crecimiento de 60,67%, hasta Gs. 1.177.137 millones. El principal destino de las exportaciones del Grupo fue el mercado de Asia, con el 66,8% de participación, seguido por América con el 13,3% y Oriente Medio con el 6,6%. La compañía y sus vinculadas se encuentran habilitadas para exportar a más de 70 países en todo el mundo.

En el 2025, la faena acumulada de bovinos en frigoríficos de exportación alcanzó un total de 2.213.924 cabezas. Entre los principales establecimientos se destacan Frigorífico Belén, con una participación del 19,4%, seguido por Frigorífico Concepción con el 11,8%, Frigomerc con el 9,6%, Frigochorti con el 9,1% y Frigochaco con el 8,6%. Estas cinco industrias concentraron el 58,5% de la faena total en el último año.

Como una actividad secundaria, se dedica a la producción de cuero curtido tipo wet blue en su propia planta industrial de curtiembre en Concepción, con una capacidad de curtir 2.000 pieles por día, utilizando como materia prima los cueros obtenidos del frigorífico. Además, cuenta con una planta de tratamiento de efluentes acorde a los requerimientos del rubro, y los productos de esta unidad son exportados a los clientes de Europa, Asia y Brasil.

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

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad concentrada en su principal accionista y presidente del Directorio, con una prudente política de distribución de dividendos con constantes capitalizaciones de las utilidades

Accionista	Cantidad	% Capital
Jair Antonio De Lima	23.564	94,92%
Carina Prado Duran De Lima	506	2,04%
Renan Prado Duran De Lima	506	2,04%
Pedro Cassildo Pascutti	248	1,00%
Total	24.825	100%

La propiedad de Frigorífico Concepción se concentra en su principal accionista, el Sr. Jair Antonio de Lima, quien posee el 94,92% de las acciones y a su vez ocupa el cargo de Presidente del Directorio. El 5,08% restante se distribuye de la siguiente manera: Carina Prado Duran de Lima (2,04%), Renan Prado Duran de Lima (2,04%) y Pedro Cassildo Pascutti (1%). Al corte de la calificación, el capital integrado estaba compuesto por 24.825 acciones ordinarias por valor de Gs. 100 millones cada una, con derecho a un voto por acción.

Política de distribución de dividendos		
Año	Capitalización	Capital Social
2020	69.600.000.000	456.000.000.000
2021	204.900.000.000	660.900.000.000
2022	242.700.000.000	903.600.000.000
2023	477.000.000.000	1.380.600.000.000
2024	706.800.000.000	2.087.400.000.000
2025	395.100.000.000	2.482.500.000.000

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

Esta política ha sido vista positivamente por los inversionistas en los mercados bursátiles nacional e internacional, así como por los bancos y casas de bolsa colaboradoras de la sociedad, por lo cual ha sido ratificada en la última Asamblea General llevada a cabo el 4 de setiembre de 2025. En esa línea, se dispuso la capitalización de la suma de Gs. 395.100 millones, provenientes del resultado del ejercicio 2024.

En el marco del buen gobierno corporativo, la compañía recientemente actualizó su Código de Ética y Conducta, incorporando lineamientos claros en materia de integridad, derechos humanos, protección de datos y prevención de la corrupción. Se avanzó en la implementación de procesos de debida diligencia con proveedores del sector ganadero, buscando asegurar una cadena de suministro más ética, trazable y responsable.

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

La firma cuenta con participación directa en tres empresas que forman parte del Grupo. En 2018, el negocio se expandió a Bolivia con la apertura de **FRIGORÍFICO BFC** (Bolivia), donde cuenta con una participación del 80%, con una inversión de Gs. 313.774 millones en Dic25, y se dedica a la producción y comercialización de ganado vacuno tanto en el mercado nacional como internacional, exportando a más de 60 países.

En 2022, se adquirió el 99,5% de las acciones de **BFC-PAR**, dedicada a la explotación ganadera y agrícola. El monto de las inversiones en esta firma asciende a Gs. 1.025.294 millones al corte de la calificación. Ese mismo año, se adquirió el 100% del paquete accionario de **FRIGORÍFICO CFC**, ubicada en Santiago de Chile, y su actividad principal es la importación de productos cárnicos y la comercialización al por mayor a clientes del país.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

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

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

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

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

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

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

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

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

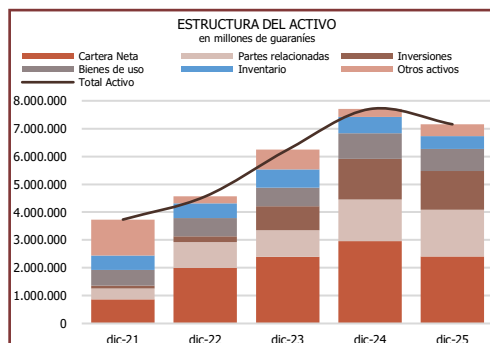
Con el fin de garantizar la calidad de sus productos, cuenta con una política de calidad e inocuidad que contempla el cumplimiento de las disposiciones sanitarias en todo el proceso productivo, así como en el almacenamiento, transporte y comercialización de la carne. De esta forma, se revisa constantemente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

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

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

La estructura del activo presentó una participación mayoritaria de las cuentas por cobrar comerciales y con relacionadas

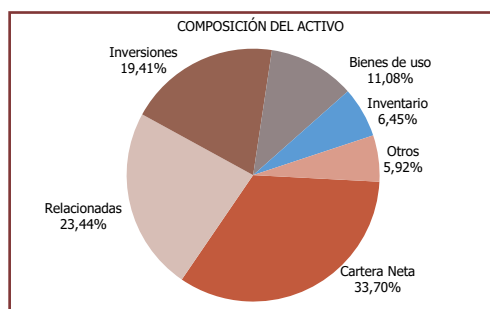


Al cierre del ejercicio 2025, el total de activos de Frigorífico Concepción registró una reducción de 7,12%, pasando de Gs. 7.706.122 millones en Dic24 a Gs. 7.157.215 millones en Dic25, revirtiendo la tendencia creciente de los últimos años.

Esta variación se explica principalmente por la disminución de la cartera de créditos de corto plazo en 18,35%, desde Gs. 2.952.373 millones hasta Gs. 2.410.524 millones, lo que a su vez se debió mayormente a la reducción de las cuentas por cobrar a los clientes del exterior en 28,34%, desde Gs. 1.813.619 millones hasta Gs. 1.299.583 millones, en línea con el incremento de las cobranzas efectuadas a clientes durante el 2025.

El 46,78% de la cartera de corto plazo corresponde a las cuentas por cobrar a partes relacionadas, con un saldo que disminuyó 2,36% hasta Gs. 1.163.414 millones en Dic25, y que se concentró en un 96,50% en cuentas por cobrar a BMG Foods, la subsidiaria ubicada en Brasil.

Otro componente relevante son las otras cuentas por cobrar a partes relacionadas, con una participación del 23,44% del activo. En el corto plazo, este rubro disminuyó 58,51%, desde Gs. 165.451 millones en Dic24 hasta Gs. 68.648 millones en Dic25, mientras que, en el largo plazo, se registró un aumento de 20,72%, desde Gs. 1.332.680 millones hasta Gs. 1.608.825 millones, teniendo como principales deudores a BMG (34,11%), BFC PAR (29,52%) y BFC USA (18,21%).



La compañía cuenta con participaciones directas en tres empresas ubicadas en Bolivia, Paraguay y Chile, y el valor de las inversiones en estas asociadas disminuyó 5,41% hasta Gs. 1.320.258 millones. Adicionalmente, cuenta con propiedades de inversión por Gs. 68.738 millones, que comprenden a cuatro fincas ubicadas en Alto Paraguay, con un total de 11.121 hectáreas, destinadas únicamente a la generación de beneficios a través de la revalorización de la tierra.

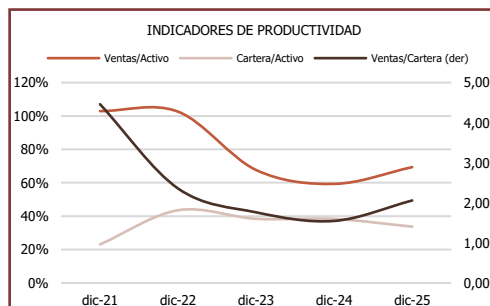
Los bienes de uso también se redujeron 14,09%, desde Gs. 923.474 millones hasta Gs. 793.348 millones, explicado por el efecto del tipo de cambio sobre los bienes valuados en moneda extranjera. El 76,74% de los bienes de uso (Gs. 608.798 millones) forma parte de un fideicomiso constituido originalmente en el año 2020

como garantía para la emisión de bonos internacionales. El patrimonio autónomo estaba compuesto por bienes muebles e inmuebles de sus unidades productivas, y se había cedido el derecho al cobro de la cartera de créditos vigente.

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

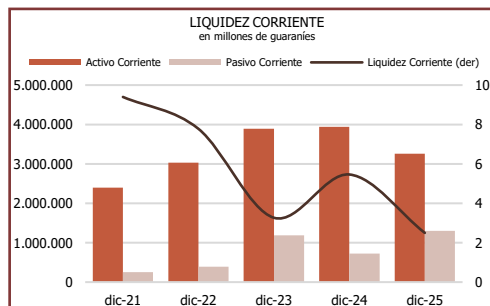
Por otra parte, la compañía incorporó una nueva partida correspondiente a activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (FVTPL) por un importe de Gs. 144.146 millones, originada en un derecho contractual exigible a recibir efectivo derivado de las ganancias que una entidad financiera pudiera obtener de la venta posterior de activos del negocio porcino para ser utilizado en la liquidación de pasivos financieros corrientes con dicha entidad. Ante la inexistencia de un mercado activo, este derecho fue valuado a valor razonable, estimado mediante un modelo de flujos de efectivo esperados ponderados por probabilidad.

Con respecto a los ratios de productividad, la relación Ventas/Activo creció desde 59,32% en Dic24 hasta 69,35% en Dic25, al igual que la relación Ventas/Cartera aumentó desde 1,55 hasta 2,06 en ese mismo periodo, explicado por el crecimiento de las ventas frente a la reducción de activos.



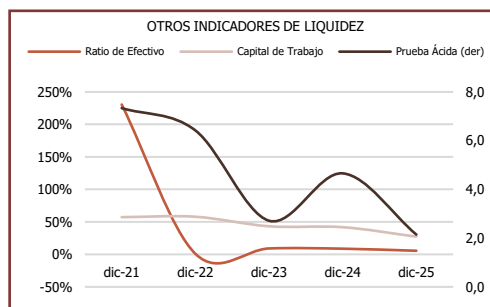
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Disminución de la liquidez corriente e inmediata, con una estructura de financiamiento centrado en la deuda bursátil internacional de largo plazo y el capital integrado

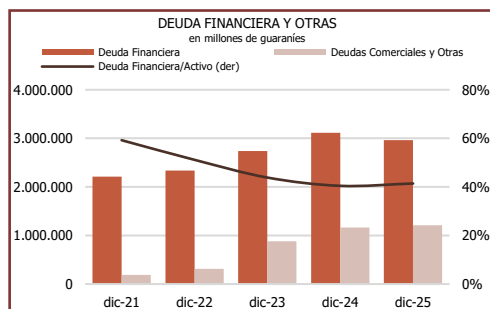


Además de las cuentas por cobrar de corto plazo, el inventario también se redujo 20,53%, desde Gs. 580.492 millones en Dic24 hasta Gs. 461.312 millones en Dic25, lo que contribuyó a la disminución del activo corriente en 17,41%, desde Gs. 3.943.969 millones hasta Gs. 3.257.207 millones. En contraste, el pasivo corriente aumentó 80,51%, desde Gs. 722.035 millones hasta Gs. 1.303.369 millones, explicado tanto por el incremento de la deuda financiera hasta como de la deuda con partes relacionadas.

De esta forma, el indicador de liquidez corriente presentó una disminución desde 5,46 en Dic24 hasta 2,50 en Dic25, aunque se mantuvo en un nivel adecuado para el tipo de negocio, considerando además que una parte relevante de sus obligaciones corrientes corresponde a entidades vinculadas, lo que otorga un mayor margen de maniobra antes eventuales necesidades de liquidez. Asimismo, la prueba ácida, que excluye al inventario, se redujo desde 4,66 hasta 2,15 en ese mismo periodo, al igual que el capital de trabajo que pasó de 41,81% hasta 27,30%.



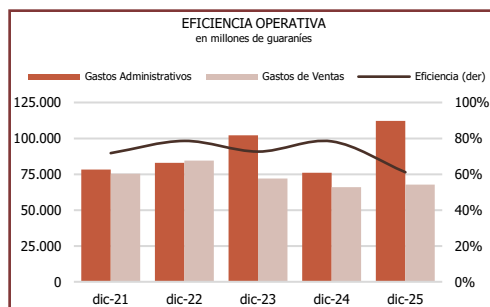
Por su parte, el saldo de las disponibilidades creció 14,0%, desde Gs. 63.232 millones hasta Gs. 72.083 millones, debido principalmente a una mejora significativa de las cobranzas efectuadas a clientes, lo que fortaleció la generación de fondos de las actividades operativas. Este mayor ingreso de caja permitió absorber las salidas netas vinculadas a la cancelación de pasivos financieros y las inversiones en activos fijos, finalizando el ejercicio con un ratio de efectivo de 5,53%.



La principal fuente de financiamiento de la empresa la constituye la deuda financiera, que representa el 41,41% del activo y que a su vez se divide en bonos internacionales (62,38%), bonos locales (19,64%) y préstamos bancarios (17,64%). Cabe mencionar que, con respecto a los préstamos bancarios, la entidad está sujeta al cumplimiento obligatorio de ciertos covenants financieros. La segunda fuente de financiamiento es el capital integrado, con una participación de 34,69%, seguido por las obligaciones con partes relacionadas (12,21%) y las reservas (8,41%).

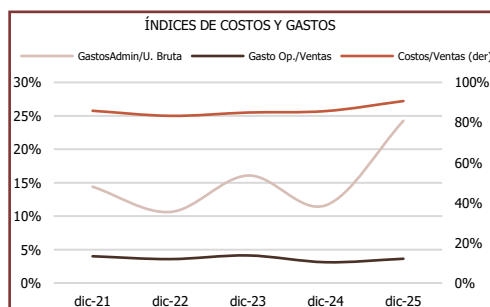
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Reducción de la eficiencia operativa debido al aumento de los costos y gastos operacionales, aunque se mantuvo en un nivel elevado para el tipo de negocio



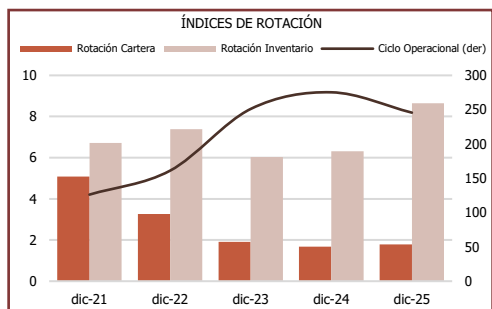
La estructura operativa de la empresa está conformada principalmente por los gastos administrativos, los cuales se incrementaron 47,50%, desde Gs. 76.067 millones en Dic24 hasta Gs. 112.196 millones en Dic25, explicado por las mayores erogaciones en concepto de publicidad y propaganda, que pasaron de Gs. 6.671 millones a Gs. 19.566 millones, así como por el aumento de las comisiones pagadas desde Gs. 3.900 millones hasta Gs. 49.400 millones en ese mismo periodo.

Esto generó el aumento de la presión de los gastos administrativos sobre la utilidad bruta desde 11,62% en Dic24 hasta 24,25% en Dic25, lo que a su vez tuvo un impacto sobre la menor generación de resultado operativo en el 2025.



Asimismo, los gastos de ventas crecieron 2,80% desde Gs. 65.986 millones hasta Gs. 67.833 millones, debido al aumento de los gastos de exportación. De esta forma, el indicador de eficiencia operativa, que refleja la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por la estructura de gastos, disminuyó de 78,31% a 61,09%, aunque se mantuvo en un nivel elevado para el negocio.

Debido a la naturaleza de la compañía, la relación Costos/Ventas se mantiene en niveles elevados, llegando a 90,67% en Dic25, dado el aumento de los costos de ventas en 14,93% desde Gs. 3.916.273 millones hasta Gs. 4.500.910 millones, mientras que la presión de los gastos operacionales en su conjunto sobre las ventas cerró en 3,63%.

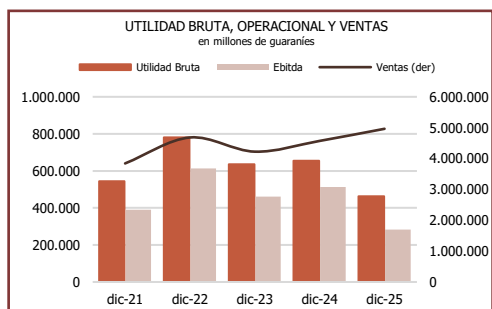


Por su parte, el ciclo operacional del negocio había registrado un crecimiento sostenido desde el 2021 al 2024. Sin embargo, al cierre del 2025, presentó una reducción desde 275 hasta 246 días. Esta variación se encuentra asociada a una mayor rotación del inventario, con un indicador que pasó de 6,32 en Dic24 a 8,64 en Dic25, explicado tanto por los mayores costos de las mercaderías vendidas como por la disminución del saldo del inventario.

Asimismo, la rotación de la cartera de créditos aumentó de 1,68 a 1,79 en ese periodo, como resultado de las mayores cobranzas efectuadas a clientes que generó la reducción de la cartera, acompañado por un menor periodo de cobro de 203 días.

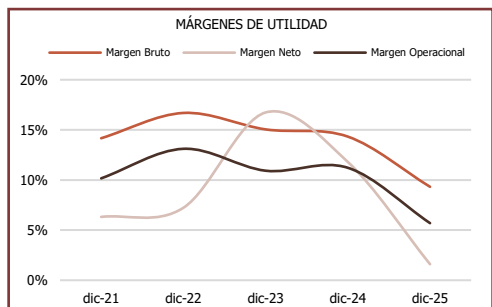
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento de las ventas impulsado tanto por las exportaciones como por el mercado local, aunque con una menor generación de utilidades debido a los mayores costos y gastos de operación

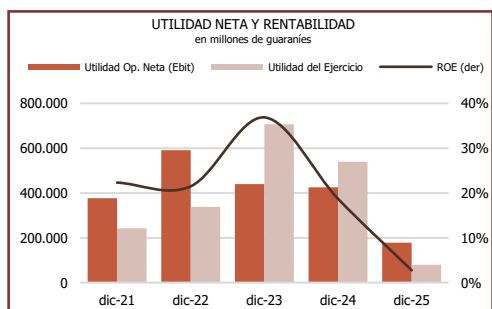


Al cierre del ejercicio 2025, las ventas de la compañía se incrementaron 8,58%, pasando de Gs. 4.571.162 millones en Dic24 a Gs. 4.963.558 millones, impulsado por el crecimiento de los ingresos de exportación en 9,08%, desde Gs. 4.115.554 millones hasta Gs. 4.375.919 millones, en un año en el que el país registró un récord histórico en la exportación de carne, superando la barrera de los USD 2.000 millones en ventas. Asimismo, las ventas en el mercado local aumentaron 28,98%, desde Gs. 455.608 millones hasta Gs. 587.639 millones.

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



A pesar del mejor desempeño de las ventas, la mayor presión de los costos logísticos internacionales generó la reducción de la utilidad bruta en 29,35%, desde Gs. 654.889 millones hasta Gs. 462.648 millones, con un margen bruto que bajó de 14,33% a 9,32%. Además, con el aumento de los gastos administrativos, la utilidad operacional (EBITDA) disminuyó a un mayor ritmo de 44,89%, pasando de Gs. 512.836 millones a Gs. 282.619 millones, con lo cual el margen operativo pasó de 11,22% a 5,69%.



Ante el aumento de los cargos por provisiones y depreciaciones, sumado a los mayores gastos financieros, la firma registró una utilidad ordinaria negativa 176.880 millones. Esto fue compensado con un resultado no operativo de Gs. 201.684 millones, a partir de la ganancia derivada de la medición del valor razonable de un activo financiero sobre el que existe un derecho de cobro futuro por Gs. 165.475 millones y de los ingresos provenientes de sus inversiones en asociadas, aunque estos disminuyeron 79,63% hasta Gs. 122.515 millones.

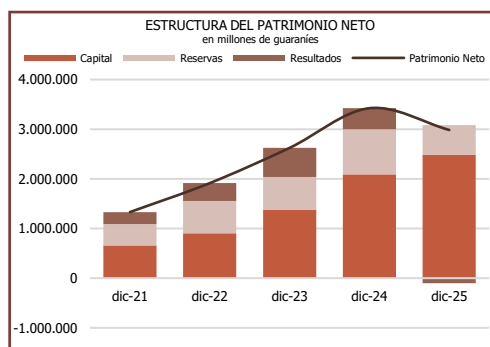
En este contexto, la utilidad del ejercicio se redujo 85,28%, desde Gs. 539.305 millones en Dic24 hasta Gs. 79.384 millones en Dic25, generando la disminución de la rentabilidad del capital (ROE) de 18,70% a 2,73%, al igual de la rentabilidad de activos (ROA) bajó desde 7,00% hasta 1,11%.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuado nivel de solvencia patrimonial derivado de las constantes capitalizaciones de utilidades, acompañado del aumento de la deuda con relación al resultado operativo

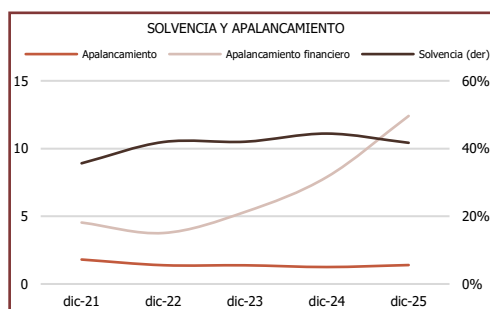
Los propietarios de la empresa han acompañado la expansión del negocio mediante las constantes reinversiones de las utilidades, reflejado en el crecimiento continuo del capital integrado, lo que le ha permitido sostener una adecuada solvencia patrimonial. En línea con este perfil conservador, los accionistas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

En la asamblea general ordinaria de accionistas, celebrada el 4 de setiembre de 2025, se decidió capitalizar la suma de Gs. 395.100 millones provenientes de las utilidades del ejercicio 2024, lo que derivó en el incremento del capital integrado en 18,93%, desde Gs. 2.087.400 millones en Dic24 hasta Gs. 2.482.500 millones en Dic25.



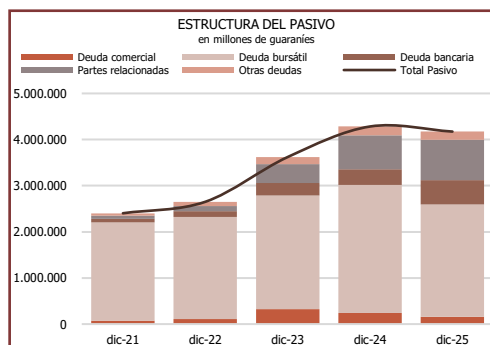
Asimismo, las reservas se incrementaron 4,69% desde Gs. 574.726 millones hasta Gs. 601.693 millones, a partir de la variación de la reserva legal. Sin embargo, con el efecto de los otros resultados integrales negativos de Gs. 124.107 millones, asociados a ajustes por conversión de divisas, sumado a la menor generación de utilidades, generaron la reducción del patrimonio neto en 12,82%, desde Gs. 3.422.835 millones en Dic24 hasta Gs. 2.984.122 millones, lo que derivó igualmente en el descenso del indicador de solvencia desde 44,42% hasta 41,69% en ese mismo periodo, manteniéndose en un nivel adecuado para el tipo de negocio.

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



El saldo de la deuda por la emisión de bonos internacionales cerró en Gs. 1.848.847 millones en Dic25, y el vencimiento del capital será en el 2028. El monto actual de estas obligaciones se explica por la segunda emisión realizada en el año 2021, cuyos fondos habían sido utilizados para la recompra de los títulos emitidos en el 2020, así como para la realización de inversiones en empresas vinculadas y la adquisición de activos biológicos.

Además, Frigorífico Concepción tiene acceso al mercado de capitales a nivel nacional, y en ese sentido, la deuda por los bonos locales creció 13,61% hasta Gs. 582.064 millones, a partir de la colocación de dos nuevas series dentro del PEG G3, con vencimientos de capital distribuidos entre 2026 y 2030. De manera conjunta, la deuda bursátil representó el 58,25% del pasivo. Cabe mencionar que, en una fecha posterior al corte, se realizó la emisión y colocación de un nuevo programa de bonos, el PEG G4, por un monto autorizado de Gs. 355.000 millones, y en la fecha 28/01/2026, inició la colocación de la primera serie por Gs. 67.000 millones.



Por su parte, el saldo de los préstamos bancarios creció 57,39%, desde Gs. 338.533 millones en Dic24 hasta Gs. 532.812 millones en Dic25. La compañía está sujeta al cumplimiento determinados covenats financieros de acuerdo con el Contrato de Crédito Modificado y Reformulado, observándose un adecuado cumplimiento al corte de la calificación.

La estructura de la deuda es complementada con las obligaciones con partes relacionadas, cuyo saldo se incrementó 19,06% hasta Gs. 873.550 millones, mientras que la deuda comercial se redujo 33,01% hasta Gs. 160.057 millones. De esta forma, el total de pasivos disminuyó 2,57%, desde Gs. 4.283.287 millones en Dic24 hasta Gs. 4.283.287 millones en Dic25, acompañado de un indicador general de apalancamiento de 1,40. Por su parte, la relación entre la deuda total y el EBITDA aumentó desde 8,35 hasta 14,77, mientras que la relación Deuda/Ventas bajó de 0,94 a 0,84, como producto del incremento de las facturaciones y la reducción del resultado operativo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

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

El Grupo Concepción ha presentado su flujo de caja proyectado consolidado para el periodo 2026-2030, considerando las operaciones de los tres países donde se encuentran sus plantas de producción: Brasil, Paraguay y Bolivia. Se proyecta un crecimiento promedio del 14,20% en las ventas internacionales, mientras que las ventas en el mercado local presentarán una disminución, en promedio, de 9,95%. Así también, se prevé un comportamiento similar tanto de los costos de ventas y de los gastos operativos.

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

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

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

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

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

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

Nota: (*) **Monto de la emisión modificado por Acta de Directorio N.º 502 de fecha 28/08/2024**

Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado *Gs. 578.308.000.000.-								
Modificado según Certificado de Registro de la SIV-BCP N.º 207_11112024 de fecha 11/11/2024								
Modificado según Resolución BVPASA. N.º 3.144/24 de fecha 12/11/2024								
Fecha	Serie	Emitido Gs	Colocado Gs	Pagado Gs	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs
06/09/2022	1	70.000.000.000	70.000.000.000	0	11,00%	31/08/2027	5,0	70.000.000.000
06/09/2022	2	35.000.000.000	35.000.000.000	35.000.000.000	10,50%	16/10/2025	3,1	0
23/03/2023	3	15.000.000.000	15.000.000.000	15.000.000.000 (*)	11,50%	23/03/2026	3,0	0
25/04/2023	4	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000 (*)	11,50%	24/04/2026	3,0	0
12/10/2023	5	75.000.000.000	75.000.000.000	0	12,75%	06/04/2028	4,5	75.000.000.000
27/11/2023	6	100.000.000.000	100.000.000.000	100.000.000.000	11,00%	02/12/2024	1,0	0
19/03/2024	7	45.000.000.000	45.000.000.000	0	11,75%	16/03/2027	3,0	45.000.000.000
26/11/2024	8	100.000.000.000	100.000.000.000	0	12,00%	23/11/2027	3,0	100.000.000.000
14/01/2025	9	68.350.000.000	68.350.000.000	0	11,00%	08/01/2030	5,0	68.350.000.000
05/06/2025	10	58.924.000.000	58.924.000.000	0	11,00%	03/06/2027	2,0	58.924.000.000
		577.274.000.000	577.274.000.000	160.000.000.000				417.274.000.000

Nota: (*) **Las series 2 y 3 con vencimientos en fechas 23 de Marzo y 24 de Abril de 2026, se han considerados amortizadas hasta la fecha, a partir de que no se han tomado conocimiento de hechos relevantes sobre incumplimientos de pagos como información pública.**

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

Nota: (*) **Monto de la emisión modificado por Acta de Directorio N.º 502 de fecha 28/08/2024**

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

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

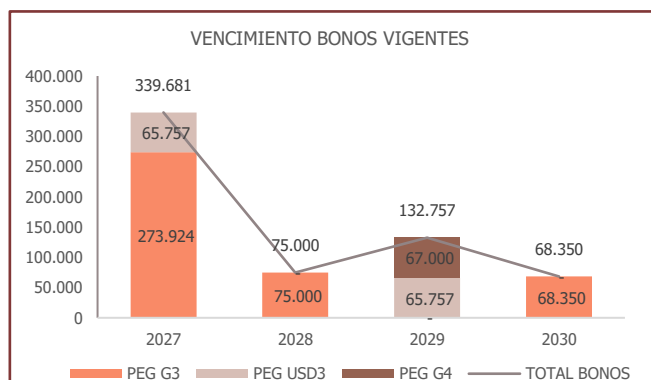
Los fondos obtenidos a través de estas emisiones han sido destinados a capital operativo, teniendo en cuenta la apertura de nuevos mercados como el de Estados Unidos, así como para financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento de las exportaciones y optimizar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

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

De esta forma, el monto no colocado del programa PEG USD3 de USD 30 millones ha sido convertido a Gs. 228.308 millones, con lo que el monto máximo del PEG G3 asciende a Gs. 578.308 millones, mientras que el monto máximo del PEG USD3 disminuye a USD 20 millones. A la fecha del presente informe, se han colocado 10 series dentro del PEG G3, por un monto de Gs. 577.274 millones. El capital de las series 2, 3, 4 y 6 ha sido amortizado en tiempo y forma, conforme al calendario de vencimientos. Con esto, siguen vigentes 6 series por un total de Gs. 417.274 millones, con vencimientos distribuidos entre 2027 y 2030.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

TÍTULOS DE DEUDA	Año de Emisión	Monto colocado USD	Monto colocado Gs	Pendiente USD	Pendiente Gs
BBCP D1	2.013	1.000.000	-	-	-
BBCP G1	2.013	-	7.304.000.000	-	-
BBCP G2	2.014	-	11.000.000.000	-	-
PEG G1	2.015	-	30.000.000.000	-	-
BBCP D2	2.015	2.146.000	-	-	-
PEG USD1	2.015	2.000.000	-	-	-
PEG G2	2.016	-	28.000.000.000	-	-
PEG USD2	2.016	15.000.000	-	-	-
BBCP D3	2.018	3.000.000	-	-	-
BBCP G3	2.018	-	15.000.000.000	-	-
BBCP D4	2.019	1.940.000	-	-	-
BBCP G4	2.019	-	9.386.000.000	-	-
BBCP D5	2.020	2.200.000	-	-	-
BBCP D6	2.020	1.500.000	-	-	-
BBCP D7	2.020	2.000.000	-	-	-
BBCP G5	2.020	-	13.000.000.000	-	-
BBCP G6	2.020	-	10.000.000.000	-	-
BBCP G7	2.020	-	7.000.000.000	-	-
PEG G3	2.022	-	577.274.000.000	-	417.274.000.000
PEG USD3	2.022	20.000.000	-	20.000.000	-
PEG G4	2.026	-	67.000.000.000	-	67.000.000.000
TOTAL DEUDA		50.786.000	774.964.000.000	20.000.000	484.274.000.000



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

La totalidad de los bonos emitidos en el mercado local han sido cancelados, con excepción de sus tres programas vigentes: PEG G3, PEG G4 y USD3. Teniendo en cuenta el tipo de cambio al cierre del ejercicio 2025 (Gs. 6.575,71), la deuda bursátil de la compañía en el mercado local asciende a Gs. 615.788 millones (capital). El calendario de amortización presenta la mayor concentración para el año 2027, debido a los vencimientos de tres series del PEG G3 (Gs. 215.000 millones en total), así como de la serie 2 del PEG USD3 (Gs. 65.757 millones).

Adicional a los montos considerados en esta sección, se debe tener en cuenta los bonos vigentes por la emisión en el mercado internacional por USD 300 millones (Gs. 1.848.847 millones al 31/12/2025). El vencimiento de los bonos internacionales está calendarizado para el 2028, lo que indica la relevante presión que ejercerá sobre el flujo de caja en ese periodo.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	3.733.149	4.564.969	6.245.120	7.706.122	7.157.215	-7,12%
Activo Corriente	2.393.820	3.032.800	3.890.901	3.943.969	3.257.207	-17,41%
Disponibilidades	587.387	3.566	108.334	63.232	72.083	14,00%
Créditos Netos CP	859.648	1.987.370	2.394.342	2.952.373	2.410.524	-18,35%
Inventario	525.078	530.490	659.366	580.492	461.312	-20,53%
Partes relacionadas	68.122	296.914	186.599	165.451	68.648	-58,51%
Otros activos corrientes	353.585	214.460	542.260	182.421	244.640	34,11%
Activo no corriente	1.339.329	1.532.169	2.354.219	3.762.153	3.900.008	3,66%
Bienes de uso	554.108	651.780	665.410	923.474	793.348	-14,09%
Créditos Netos LP	1.901	246	3.514	1.586	1.728	8,95%
Inversiones LP	103.936	206.028	860.810	1.461.908	1.388.996	-4,99%
Partes relacionadas LP	331.739	640.299	766.225	1.332.680	1.608.825	20,72%
Otros activos no corrientes	347.645	33.816	58.260	42.505	107.111	152,00%
PASIVO	2.402.468	2.651.107	3.621.411	4.283.287	4.173.093	-2,57%
Pasivo corriente	254.734	389.741	1.190.985	722.035	1.303.369	80,51%
Deuda comercial	72.140	109.298	322.238	238.930	160.057	-33,01%
Deuda bancaria	33.331	80.490	270.489	286.352	388.397	35,64%
Deuda bursátil	70.454	34.674	80.142	86.355	96.428	11,66%
Deuda partes relacionadas	57.831	112.578	410.125	0	537.962	n/a
Otras deudas	20.978	52.701	107.991	110.398	120.525	9,17%
Pasivo no corriente	2.147.734	2.261.366	2.430.426	3.561.252	2.869.724	-19,42%
Deuda bancaria LP	41.841	43.488	5.921	52.181	144.415	176,76%
Deuda bursátil LP	2.065.737	2.176.538	2.382.022	2.691.545	2.334.483	-13,27%
Deuda partes relacionadas LP	7.098	0	0	733.699	335.588	-54,26%
Otras deudas LP	33.058	41.340	42.483	83.827	55.238	-34,10%
PATRIMONIO NETO	1.330.680	1.913.862	2.623.709	3.422.835	2.984.122	-12,82%
Capital	660.900	903.600	1.380.600	2.087.400	2.482.500	18,93%
Reservas	426.887	651.340	655.619	913.286	477.586	-47,71%
Resultados Acumulados	58	20.350	-119.378	-117.156	-55.348	-52,76%
Resultado del Ejercicio	242.835	338.572	706.868	539.305	79.384	-85,28%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	3.842.188	4.682.360	4.223.418	4.571.162	4.963.558	8,58%
Costos	-3.297.918	-3.900.927	-3.587.967	-3.916.273	-4.500.910	14,93%
Utilidad bruta	544.270	781.433	635.451	654.889	462.648	-29,35%
Gastos de Ventas	-75.374	-84.431	-71.945	-65.986	-67.833	2,80%
Gastos Administrativos	-78.337	-83.001	-102.148	-76.067	-112.196	47,50%
Utilidad operacional (EBITDA)	390.559	614.001	461.358	512.836	282.619	-44,89%
Previsiones	0	-6.069	-3.588	-67.494	-83.433	23,62%
Depreciaciones y amortizaciones	-14.557	-16.973	-18.748	-19.565	-21.802	11,43%
Utilidad operacional neta (EBIT)	376.002	590.959	439.022	425.777	177.384	-58,34%
Gastos financieros	-143.476	-216.395	-242.594	-304.400	-354.264	16,38%
Utilidad ordinaria	232.526	374.564	196.428	121.377	-176.880	-245,73%
Resultados no operativos	39.478	10.174	554.404	436.665	201.684	-53,81%
Utilidad antes de impuestos	272.004	384.738	750.832	558.042	24.804	-95,56%
Impuesto a la renta	-29.169	-46.166	-43.964	-18.737	54.580	-391,30%
Utilidad del ejercicio	242.835	338.572	706.868	539.305	79.384	-85,28%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

INDICADOR	En millones de guaraníes y veces					Var%
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	861.895	2.004.957	2.404.561	3.044.497	2.488.846	-18,25%
Cartera Vencida	0	0	919.133	167.393	n/d	-100,00%
Previsión de Cartera	346	17.341	6.705	90.538	76.594	-15,40%
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	0,73%	54,09%	0,00%	-100,00%
Morosidad	0,00%	0,00%	38,22%	5,50%	0,00%	-100,00%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	0,00%	35,03%	4,89%	0,00%	-100,00%
Cartera/Activo	23,08%	43,54%	38,40%	38,33%	33,70%	-12,08%
Ventas/Cartera	4,46	2,36	1,76	1,55	2,06	32,97%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	9,40	7,78	3,27	5,46	2,50	-54,25%
Prueba Ácida	7,34	6,42	2,71	4,66	2,15	-53,95%
Ratio de Efectividad	230,59%	0,91%	9,10%	8,76%	5,53%	-36,85%
Índice de capital de trabajo	57,30%	57,90%	43,23%	41,81%	27,30%	-34,71%
Dependencia de Inventario	-227,07%	-301,83%	-198,93%	-395,11%	-255,63%	-35,30%
Deuda Financiera/Activo	59,24%	51,15%	43,85%	40,44%	41,41%	2,39%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	5,08	3,27	1,92	1,68	1,79	6,93%
Rotación de Inventario	6,72	7,39	6,03	6,32	8,64	36,78%
Periodo Promedio de Cobro	72	112	191	218	203	-6,48%
Periodo Promedio de Pago	8	10	32	22	13	-41,71%
Ciclo operacional	126	161	251	275	246	-10,76%
Apalancamiento Operativo	1,45	1,32	1,45	1,54	2,61	69,57%
Ventas/Activo	102,92%	102,57%	67,63%	59,32%	69,35%	16,91%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	35,64%	41,92%	42,01%	44,42%	41,69%	-6,13%
Endeudamiento	64,35%	58,08%	57,99%	55,58%	58,31%	4,90%
Cobertura de las Obligaciones	153,32%	157,54%	38,74%	71,03%	21,68%	-69,47%
Apalancamiento	1,81	1,39	1,38	1,25	1,40	11,75%
Apalancamiento financiero	4,54	3,76	5,32	7,90	12,41	57,08%
Cobertura de Gastos Financieros	2,72	2,84	1,90	1,68	0,80	-52,65%
Deuda/EBITDA	6,15	4,32	7,85	8,35	14,77	76,79%
Deuda/Ventas	0,63	0,57	0,86	0,94	0,84	-10,27%
RENTABILIDAD						
ROA	6,50%	7,42%	11,32%	7,00%	1,11%	-84,15%
ROE	22,32%	21,49%	36,88%	18,70%	2,73%	-85,39%
Margen Bruto	14,17%	16,69%	15,05%	14,33%	9,32%	-34,94%
Margen Operacional	10,17%	13,11%	10,92%	11,22%	5,69%	-49,25%
Margen Neto	6,32%	7,23%	16,74%	11,80%	1,60%	-86,44%
Eficiencia Operativa	71,76%	78,57%	72,60%	78,31%	61,09%	-21,99%
Costo de Mercaderías/Ventas	85,83%	83,31%	84,95%	85,67%	90,68%	5,84%
Gasto Operacional/Ventas	4,00%	3,58%	4,12%	3,11%	3,63%	16,71%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	28,24%	21,43%	27,40%	21,69%	38,91%	79,39%
GastosAdmin/UtilidadBruta	14,39%	10,62%	16,07%	11,62%	24,25%	108,78%

BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	4.319.904	5.486.122	9.970.235	11.342.334	10.294.178	-9,24%
Activo Corriente	2.787.974	3.811.488	7.546.768	8.220.796	7.517.510	-8,55%
Disponibilidades	629.636	29.139	413.805	551.314	151.956	-72,44%
Créditos Netos CP	880.740	2.110.259	3.690.798	4.146.818	3.961.856	-4,46%
Inventario	777.762	998.464	1.423.253	1.797.167	1.267.839	-29,45%
Otros activos corrientes	499.837	673.626	2.018.912	1.725.497	2.135.859	23,78%
Activo no corriente	1.531.929	1.674.634	2.423.467	3.121.538	2.776.668	-11,05%
Bienes de uso	1.015.848	1.403.463	1.810.664	2.395.983	1.985.171	-17,15%
Créditos Netos LP	1.901	246	3.514	1.380	1.728	25,22%
Inversiones LP	157.586	89.491	90.417	100.231	68.738	-31,42%
Otros activos no corrientes	356.594	181.434	518.872	623.944	721.031	15,56%
PASIVO	2.904.638	3.519.592	7.226.114	7.786.359	7.207.151	-7,44%
Pasivo corriente	508.953	973.714	3.692.800	2.746.358	3.053.837	11,20%
Deuda comercial	225.162	511.780	1.968.614	619.904	899.694	45,13%
Deuda bancaria	95.649	238.834	1.213.030	1.606.104	1.749.118	8,90%
Deuda bursátil	70.454	34.629	81.879	92.926	25.001	-73,10%
Otras deudas	117.688	188.471	429.277	427.424	380.024	-11,09%
Pasivo no corriente	2.395.685	2.545.878	3.533.314	5.040.001	4.153.314	-17,59%
Deuda comercial LP	1.210	11.834	18.772	0	4.605	n/a
Deuda bancaria LP	260.533	246.249	289.503	1.507.713	886.080	-41,23%
Deuda bursátil LP	2.065.737	2.176.584	2.964.292	3.200.127	2.880.939	-9,97%
Otras deudas LP	68.206	111.211	260.747	332.161	381.690	14,91%
PATRIMONIO NETO	1.415.266	1.966.530	2.744.121	3.555.975	3.087.027	-13,19%
Capital	660.900	903.600	1.380.600	2.087.400	2.482.500	18,93%
Reservas	450.202	651.340	655.619	913.286	477.586	-47,71%
Resultados Acumulados	32.316	20.350	-119.378	-117.156	-55.348	-52,76%
Resultado del Ejercicio	210.856	338.572	706.868	539.305	79.384	-85,28%
Interés no controlante	60.993	52.668	120.412	133.140	102.905	-22,71%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	4.570.090	8.263.719	11.883.841	13.018.314	16.418.930	26,12%
Costos	-3.926.156	-7.007.969	-9.613.236	-10.353.382	-14.017.340	35,39%
Utilidad bruta	643.934	1.255.750	2.270.605	2.664.932	2.401.590	-9,88%
Gastos de Ventas	-98.608	-129.568	-274.514	-324.605	-294.761	-9,19%
Gastos Administrativos	-100.889	-324.692	-584.588	-663.205	-693.351	4,55%
Utilidad operacional (EBITDA)	444.437	801.490	1.411.503	1.677.122	1.413.478	-15,72%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-22.111	-42.829	-77.386	-122.932	-122.442	-0,40%
Utilidad operacional neta (EBIT)	422.326	758.661	1.334.117	1.554.190	1.291.036	-16,93%
Gastos financieros	-151.795	-252.021	-347.273	-614.152	-676.649	10,18%
Utilidad ordinaria	270.531	506.640	986.844	940.038	614.387	-34,64%
Resultados no operativos	-3.960	-51.334	-106.677	-309.353	-613.688	98,38%
Utilidad antes de impuestos	266.571	455.306	880.167	630.685	699	-99,89%
Impuesto a la renta	-32.332	-62.705	-119.688	-106.831	82.824	-177,53%
Utilidad del ejercicio	234.238	392.601	760.479	523.854	83.523	-84,06%
Ganancias de la controladora	210.856	338.572	706.868	539.305	79.384	-85,28%
Interés no controlante	23.382	54.029	53.611	-15.451	4.139	-126,79%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	882.641	2.129.524	3.721.583	4.308.479	4.100.285	-4,83%
Cartera Vencida	346	1.499	1.613	1.380	1.728	25,22%
Previsión de Cartera	346	19.019	27.271	160.281	136.701	-14,71%
Cobertura de previsiones	100%	1269%	1691%	11615%	7911%	-31,89%
Morosidad	0,04%	0,07%	0,04%	0,03%	0,04%	31,58%
Morosidad respecto al patrimonio	0,02%	0,08%	0,06%	0,04%	0,06%	44,24%
Cartera/Activo	20,43%	38,82%	37,33%	37,99%	39,83%	4,86%
Ventas/Cartera	5,18	3,88	3,19	3,02	4,00	32,53%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	5,48	3,91	2,04	2,99	2,46	-17,76%
Prueba Ácida	3,95	2,89	1,66	2,34	2,05	-12,50%
Ratio de Efectividad	123,71%	2,99%	11,21%	20,07%	4,98%	-75,21%
Índice de capital de trabajo	52,76%	51,73%	38,65%	48,27%	43,36%	-10,16%
Dependencia de Inventario	113,83%	40,71%	-40,14%	19,02%	3,12%	-83,62%
Deuda Financiera/Activo	57,70%	49,15%	45,62%	56,49%	53,83%	-4,71%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	5,18	5,49	4,06	3,24	3,91	20,44%
Rotación de Inventario	5,05	7,89	7,94	6,43	9,15	42,25%
Periodo Promedio de Cobro	70	67	90	113	93	-16,97%
Ciclo operacional	143	113	136	169	133	-21,24%
Apalancamiento Operativo	1,52	1,66	1,70	1,71	1,86	8,49%
Ventas/Activo	105,79%	150,63%	119,19%	114,78%	159,50%	38,96%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	32,76%	35,85%	27,52%	31,35%	29,99%	-4,35%
Endeudamiento	67,24%	64,15%	72,48%	68,65%	70,01%	1,99%
Cobertura de las Obligaciones	87,32%	82,31%	38,22%	61,07%	46,29%	-24,21%
Apalancamiento	2,05	1,79	2,63	2,19	2,33	6,62%
Apalancamiento financiero	4,64	4,46	5,15	5,65	1.850,31	32626,01%
Cobertura de Gastos Financieros	2,93	3,18	4,06	2,73	2,09	-23,50%
Deuda/EBITDA	6,54	4,39	5,12	4,64	5,10	9,83%
Deuda/Ventas	0,64	0,43	0,61	0,60	0,44	-26,61%
RENTABILIDAD						
ROA	5,42%	7,16%	7,63%	4,62%	0,81%	-82,43%
ROE	19,45%	24,12%	37,33%	17,37%	2,78%	-84,01%
Margen Bruto	14,09%	15,20%	19,11%	20,47%	14,63%	-28,55%
Margen Operacional	9,72%	9,70%	11,88%	12,88%	8,61%	-33,18%
Margen Neto	5,13%	4,75%	6,40%	4,02%	0,51%	-87,36%
Eficiencia Operativa	69,02%	63,83%	62,16%	62,93%	58,86%	-6,48%
Costo de Mercaderías/Ventas	85,91%	84,80%	80,89%	79,53%	85,37%	7,35%
Costo Operativo/Ventas	4,37%	5,50%	7,23%	7,59%	6,02%	-20,69%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	30,98%	36,17%	37,84%	37,07%	41,14%	11,00%
GastosAdmin/UtilidadBruta	15,67%	25,86%	25,75%	24,89%	28,87%	16,01%

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

EMPRESAS UBICADAS EN PARAGUAY

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

EMPRESAS UBICADAS EN BRASIL

- **BMG IMPORTAÇÃO EXPORTAÇÃO:** dedicada a la producción, el procesamiento y distribución de carne bovina y porcina.
- **FRIGORÍFICO VILA BELA EIRELI:** planta procesadora de carne vacuna.
- **BMG Tecnología em Informação:** tecnología.
- **BMG créditos e cobranças financieras:** gestión de créditos.
- **BMG Tecnología do Brasil Ltda:** desarrollo de software.

OTRAS EMPRESAS DEL EXTERIOR

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

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

El procesamiento de la carne vacuna se concentra en las plantas ubicadas en Paraguay y Bolivia, mientras que el segmento correspondiente a Brasil presenta una mayor diversificación en la comercialización de carne bovina y porcina. Para este fin, posee una granja porcina que se encarga de la provisión de cerdos a la planta ubicada en la ciudad de Iporá.

Las ventas del grupo han presentado un comportamiento creciente en los últimos años, conforme a la expansión de su negocio y a la apertura de nuevos mercados. Al cierre del ejercicio 2025, las cifras consolidadas volvieron a crecer 26,12%, pasando de Gs. 13.018.314 millones en Dic24 a Gs. 16.418.930 millones en Dic25. Esto fue impulsado por el aumento de 24,62% en las ventas locales, desde Gs. 6.811.188 millones hasta Gs. 8.487.876 millones en ese mismo periodo, y su distribución por tipo de producto presentó una mayor participación mayoritaria de la carne de res/hamburguesa con el 75,41% y una facturación de Gs. 6.400.366 millones.

Asimismo, las ventas de exportación crecieron 22,80%, desde Gs. 7.572.802 millones hasta Gs. 6.166.873 millones. Al igual que las ventas locales, existe una participación mayoritaria de la carne de res/hamburguesa con el 87,38% del total y un nivel total de Gs. 6.617.109 millones. Cabe mencionar que se espera que la participación de la carne de cerdo se incremente en la estructura de ventas, teniendo en cuenta la inminente puesta en marcha del Frigorífico INCKA. El principal mercado al que apunta el grupo para este producto es Japón.

A pesar del crecimiento de las ventas, la utilidad operacional (EBITDA) se redujo 15,72%, desde Gs. 1.677.122 millones en Dic24 hasta Gs. 1.413.478 millones en Dic25, generando un margen de 8,61%, explicado por los altos costos logísticos internacionales, que generaron una mayor presión sobre los ingresos operativos. En esa línea, la utilidad del ejercicio disminuyó 31,12%, pasando de Gs. 523.854 millones a Gs. 83.523 millones, explicado también por los mayores gastos financieros, el efecto neto de la diferencia de cambio y los otros gastos asociados a contingencias, pagos de intereses y descuentos. Con esto, la rentabilidad del patrimonio (ROE) bajó de 17,37% a 2,78%, así como la rentabilidad del activo (ROA) desde 4,62% hasta 0,81%.

Con respecto al endeudamiento, el principal componente del pasivo es la deuda financiera, cuyo saldo registró una disminución del 13,51%, al pasar de Gs. 6.406.870 millones en Dic24 a Gs. 5.541.138 millones en Dic25, explicado tanto por la reducción de la deuda bursátil en 11,76% hasta Gs. 2.905.940 millones, como de la deuda bancaria en 15,37% hasta Gs. 2.635.198 millones.

En contraste, la deuda comercial se incrementó 45,88% hasta Gs. 904.299 millones, mientras que las otras deudas, compuestas por obligaciones con partes relacionadas, cerró el ejercicio en Gs. 761.714 millones. Con esto, el pasivo total bajó 7,44%, alcanzando los Gs. 7.207.151 millones, acompañado de un mayor nivel de apalancamiento, que pasó de 2,19% en Dic24 a 2,33 en Dic25, así como la relación Deuda/Ebitda que pasó de 4,64 a 5,10 en ese mismo periodo.

Por su parte, el total de activos disminuyó 9,24%, desde Gs. 11.342.334 millones hasta Gs. 10.294.178 millones, debido principalmente a la reducción del inventario, de la cartera neta de corto plazo y de los bienes de uso. En este contexto, la liquidez corriente bajó desde 2,99 hasta 2,46, así como la prueba ácida desde 2,34 hasta 2,05. Mientras que, en términos de gestión, el ciclo operacional presentó una mejora mediante una disminución desde 169 a 133 días.

En términos de recursos propios, el patrimonio neto también bajó 13,19%, desde Gs. 3.555.975 millones en Dic24 hasta Gs. 3.087.027 millones en Dic25, explicado principalmente por la menor generación de utilidades. De esta manera, el indicador de solvencia patrimonial se redujo de 31,35% hasta 29,99%, acompañado por una cobertura de obligaciones de 46,29% y una cobertura de gastos financieros de 2,09.

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como en el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación de los Programas de Emisión Global G3 y USD3 de FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos de los Programas de Emisión Global G3 y USD3, así como los complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo los PEG G3 y USD3.

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

Fecha de calificación: 21 de Mayo de 2026

Fecha de Publicación: 22 de Mayo de 2026

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2025

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

FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. (Paraguay)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G3 y USD3	<i>py</i> BBB-	Sensible (-)

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 Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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

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

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

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de **FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A.**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2025 por la firma Pricewaterhouse Cooper S.R.L.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

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