

RADICE S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

MONTO MÁXIMO: USD. 3.000.000

DESTINO: 100% para reestructuración de pasivos

PEG USD3	DIC-2024
CATEGORÍA	pyBBB-
TENDENCIA	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.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBBB-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG USD3** de **RADICE S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2024, fundamentada en el fortalecimiento de la solvencia patrimonial, mediante el aporte de capital realizado por su nuevo accionista y controlador, el Grupo Vázquez S.A.E., sumado a los recientes cambios en la dirección estratégica del negocio, así como en el incremento de sus ventas y márgenes de utilidad. Asimismo, se considera como un factor de fortaleza, la mejora de la liquidez y la estructura financiera de la empresa, de acuerdo con lo planificado y establecido en el destino de fondos, como resultado de la nueva emisión de bonos.

En contrapartida, la calificación considera el alto nivel de endeudamiento de la firma, con relación al resultado operacional y al activo, debido a que el proyecto inmobiliario ha sido financiado principalmente con recursos de terceros, lo que ha estado acompañado de ajustados flujos de caja operativos y bajos niveles de liquidez inmediata, aunque al cierre del 2024 presentó una leve mejora respecto al periodo anterior.

Al cierre del último ejercicio, el patrimonio neto creció 41,00% desde Gs. 53.879 millones hasta Gs. 75.972 millones, explicado por el aumento de los aportes para futuras capitalizaciones, los cuales pasaron de Gs. 4.239 millones en Dic23 a Gs. 35.088 millones en Dic24, en el marco del acuerdo de compromiso suscripto con el Grupo Vázquez S.A.E., lo que a su vez generó el incremento de la solvencia patrimonial desde 22,04% hasta 29,38%, aunque aún se encuentra por debajo de lo establecido en su política de distribución de dividendos.

En contraste, el pasivo disminuyó 4,16% hasta Gs. 182.645 millones en Dic24, debido a la reducción de la deuda comercial y financiera de corto plazo. El 64,42% del pasivo corresponde a la deuda bursátil, con un saldo de Gs. 117.651 millones y un calendario de vencimientos de capital distribuido entre 2026-2029. Con esto, el apalancamiento bajó a 2,40, acompañado por un indicador de Deuda/Ebitda de 10,52 y Deuda/Ventas de 9,64, siendo estos niveles elevados para el tipo de negocio.

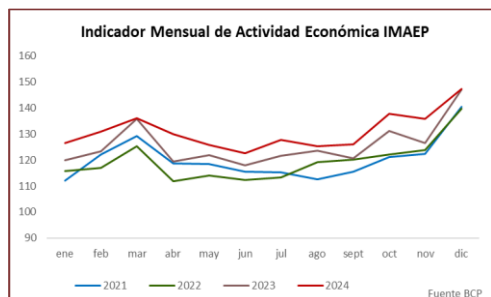
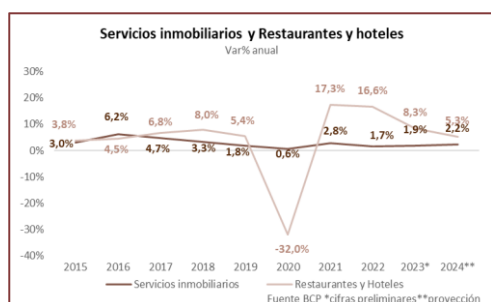
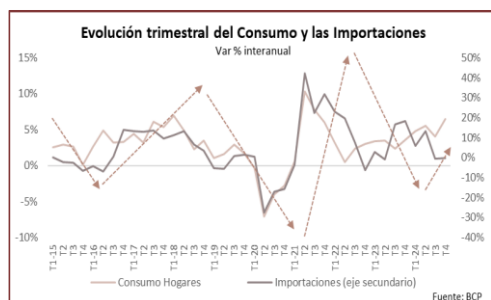
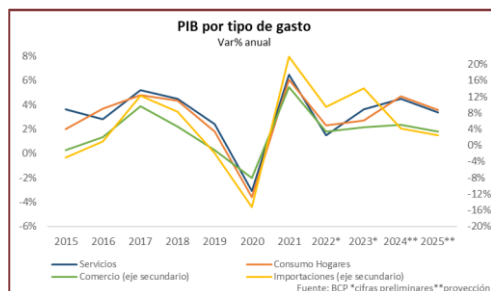
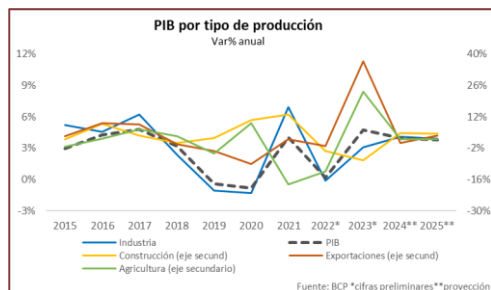
Por su parte, el activo total creció 5,80% hasta Gs. 258.617 millones en Dic24, explicado por el aumento de 28,56% en las cuentas a cobrar de corto plazo en fideicomiso, hasta Gs 173.161 millones. Estos flujos futuros procedentes de alquileres de locales comerciales y venta de oficinas, serán aplicados al pago de la deuda con entidades bancarias, los tenedores de bonos y los acreedores inversionistas.

Con relación a la cobertura de sus obligaciones de corto plazo, el indicador de liquidez corriente creció de 2,06 en Dic23 a 5,13 a Dic24, así como el índice de capital de trabajo desde 35,25% hasta 55,43%. No obstante, el ratio de efectividad, el cual indica la proporción del pasivo corriente cubierta por las disponibilidades, cerró el 2024 en un moderado nivel de 3,39%.

Con respecto a su desempeño, los ingresos operativos registraron un incremento de 21,34% desde Gs. 15.612 millones en Dic23 a Gs. 18.943 millones en Dic24, con lo cual, el Ebitda aumentó 53,80% desde Gs. 11.291 millones hasta Gs. 17.365 en ese mismo periodo. Esto a su vez generó el crecimiento de la utilidad del ejercicio en 24,52% anual, de Gs. 1.631 millones a Gs. 2.031 millones, acompañado de una rentabilidad del patrimonio de 2,75% y una rentabilidad del activo de 0,79%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de Radice S.A.E.C.A., considerando la continua evolución de sus ventas y resultados, los cambios en la dirección del negocio y la incorporación de Grupo Vázquez S.A.E. como accionista.	- Aumento de la solvencia a partir de nuevos aportes de capital. - Incremento de la liquidez y el capital de trabajo. - Crecimiento continuo de las ventas y activos, con mayor generación de márgenes de utilidad.	- Elevado nivel de endeudamiento respecto al resultado operacional y al activo. - Ajustado flujo de caja operativo, con una reducida cobertura de obligaciones de corto plazo con recursos líquidos. - Baja rentabilidad respecto al patrimonio y el activo.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores de las exportaciones y la industria registraron caídas del -9,0% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron el comercio y los servicios, con descensos históricos del -8,1% y -3,1%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo, 4,9% en la formación bruta de capital y -15,0% en importaciones. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio, servicios, importaciones y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

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

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

En este contexto, el sector de servicios inmobiliarios había presentado una tendencia decreciente desde su pico de crecimiento de 2,8% en 2021 a 1,9% en 2023, aunque la cifra estimada para el 2024 presentó una leve mejora hasta el 2%, con una producción de Gs. 14.811.006 millones, con lo cual su incidencia en la estructura participativa del PIB cerró en 6,2%.

Por su parte, el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) llegó a 146,4 al cierre del 2024, acumulando una variación de 4,3% durante todo el año. El crecimiento interanual registrado al cierre del ejercicio se explica a partir de los desempeños favorables de los servicios, la ganadería y la construcción. Sin embargo, estos fueron atenuados por los resultados negativos de la manufactura, la agricultura y la generación de energía eléctrica.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa del Grupo Vázquez dedicada al rubro inmobiliario y de la construcción, a cargo del proyecto del primer centro comercial, corporativo y de entretenimiento en la ciudad de Encarnación

RADICES S.A.E.C.A. es una empresa creada en el 2018, especializada en proyectos de inversión inmobiliaria, desde la compra y venta de propiedades hasta la creación de espacios comerciales y residenciales. Forma parte del ecosistema empresarial del Grupo Vázquez, y actualmente cuenta con un proyecto insignia denominado Shopping Costanera, Parking Costanera & Executive Center Office.

El Shopping Costanera incluye tres unidades de negocios: un centro comercial, una torre de oficinas corporativas y un espacio destinado a cocheras. A finales de 2023, se había logrado habilitar de manera parcial los locales comerciales del Shopping, así como las oficinas de la torre corporativa, y ha entrado en pleno funcionamiento en el 2024.

Centro comercial – Shopping Costanera: la principal unidad de negocio consiste en el alquiler de locales del centro comercial con casi 10.000 m² de área locativa, distribuido en 5 niveles, con espacios comerciales para diferentes rubros. El precio de alquiler está fijado en USD 12 por m² o el 7% sobre las ventas del local. Además de los ingresos por el arrendamiento de los locales comerciales, se cuenta con otros rubros como: gastos comunes (en USD 3 por m²), fondo de promoción (10% del valor locativo) y el fondo de promoción para fin de año.

Durante el ejercicio 2024, la unidad experimentó un crecimiento importante en sus operaciones. En particular, los ingresos por el alquiler de los locales comerciales registraron un incremento del 68% en comparación con el mismo periodo del año anterior, lo que se tradujo en una mejora de la facturación y los ingresos consolidados de la unidad a lo largo del año.

Este desempeño fue impulsado por la incorporación de nuevas marcas y por una estrategia sostenida de Marketing y Publicidad, que contribuyó al aumento del flujo de visitantes y compradores. Cabe destacar que, en el último trimestre del año, se concretó el ingreso de nuevas marcas comerciales, las cuales iniciaron sus operaciones en 2025, generando un volumen significativo de clientes desde su apertura.

Cocheras – Parking Costanera: se trata de un edificio de estacionamientos de aproximadamente 9.000 m², con 271 espacios de cocheras que funcionan 18 horas por día, los 7 días de la semana. Esta unidad se divide en el alquiler de estacionamientos por un precio de USD 0,50/Gs. 3.000 por hora, y la venta de participaciones por un precio unitario de USD 20.000, para un total de 400 participantes. Al primer semestre de 2024, se vendieron 83 participaciones.

Oficinas – Executive Center Office: se trata de una torre corporativa de aproximadamente 10.000 m² y 84 metros de altura, que cuenta con 72 oficinas corporativas disponibles para la venta en 12 pisos. El precio promedio de las unidades es de USD 180.000, y a la fecha de la calificación se encuentran comercializadas 52 oficinas. Además, cuenta con un Rooftop y un Centro de Convenciones, disponibles para la venta o alquiler. Este proyecto se destaca como el más reciente y ambicioso desarrollo inmobiliario del Grupo Vázquez, puesto que se erige como la estructura más alta de la ciudad de Encarnación y conecta directamente con el Shopping Costanera.

De esta forma, se pueden distinguir dos tipos de clientes objetivos. Por un lado, los clientes de la torre corporativa, que pueden ser empresas o personas con el deseo y la capacidad financiera para adquirir una oficina en esa región. Por otro lado, los clientes del Shopping, que pueden ser marcas, empresas o personas que deseen rentar un espacio físico para ofrecer sus productos y servicios al público en general.

La principal ventaja competitiva de este proyecto es que se trata del primer centro comercial, gastronómico, corporativo y de entretenimiento en la ciudad, el cual, considerando su ubicación estratégica, puede atender a la demanda local como de los turistas que visitan la ciudad.

El proyecto se encuentra en la entrada de Encarnación, una zona de alta concurrencia, cerca de los principales hoteles y las playas de la ciudad. Además, considerando la envergadura y la tipología del proyecto, actualmente no existe una competencia directa en la zona de influencia, lo que podría favorecer a su cuota de mercado objetivo.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Recientes cambios en la dirección del negocio con la incorporación de nuevos miembros al Directorio, en el marco del acuerdo de compromiso de capitalización con el Grupo Vázquez S.A.E.

Accionista	Cantidad	% Capital
Horacio Jose Biga	920	40%
Carlos Emilio Soler	460	20%
Sergio Miguel Studenko	460	20%
Rumani S.R.L.	460	20%
Total	2.300	100%

Al cierre del 2024, la propiedad de Radice se encontraba distribuida entre cuatro socios: Horacio Biga como principal accionista (40%), seguido por Carlos Soler (20%), Sergio Studenko (20%) y la firma RUMANI S.R.L. (20%). Cabe destacar que en el mes de mayo se suscribió un acuerdo de compromiso de capitalización con el Grupo Vázquez S.A.E., el cual pasará a ser el accionista mayoritario con los aportes realizados.

El Directorio de la compañía ha registrado una modificación luego del acuerdo suscrito con el grupo Vázquez. Tanto el Sr. Horacio Biga, quien anteriormente ocupaba el cargo de Presidente, como el Sr. Carlos Soler, anteriormente vicepresidente, seguirán formando

Composición del Directorio

Nombre y Apellido	Cargo
Laura Vargas de Vazquez	Presidente
Tiziana Bussini Vázquez	Vicepresidente
Ruth Ramirez Lezcano	Director titular
Horacio José Biga	Director titular
Carlos Emilio Soler	Director titular
Miguel Almada	Síndico titular
Cesar Astigarraga	Síndico Suplente

parte de la dirección de la empresa pero como directores titulares. La actual presidente del directorio es la Sra. Laura Vargas de Vázquez, mientras que la vicepresidenta es la Sra. Tiziana Bussini Vázquez.

Los socios fundadores habían realizado el aporte inicial para la ejecución del proyecto, con un capital integrado que había crecido desde Gs. 1.000 millones en Dic19 hasta Gs. 2.300 millones, y desde entonces se ha mantenido invariable.

Sin embargo, los aportes para futuras integraciones crecieron desde Gs. 4.239 millones en Dic23 hasta Gs. 35.088 millones en Dic24, a partir de los nuevos aportes realizados por Grupo Vázquez S.A.E., en el marco del acuerdo de capitalización suscrito en mayo de 2024, así como por la retención y capitalización de las utilidades del ejercicio 2023.

Como parte de su estructura de gobierno corporativo, cuenta con comités especializados del Directorio que se reúnen al menos una vez al mes y están conformados por un mínimo de tres directores. El Comité de Estrategia Comercial tiene como objetivo principal diseñar estrategias que posicionen a la empresa en el mercado, impulsen el cumplimiento de objetivos comerciales y fomenten la captación de nuevos clientes.

El Comité de Gestión de Proyectos se encarga de supervisar el avance de los proyectos vigentes y de planificar nuevas iniciativas alineadas a los objetivos estratégicos de la compañía. Por su parte, el Comité de Asuntos Financieros tiene como propósito administrar los recursos financieros con el fin de garantizar la liquidez, la solvencia y una estructura de endeudamiento sostenible. Con la incorporación de Grupo Vázquez S.A.E., se prevé crear una sinergia con respecto a la toma de decisiones alineadas con las políticas del grupo en general.

Por otra parte, la firma cuenta con una política de distribución de dividendos en la que se establece que el monto máximo a ser distribuido entre los accionistas es el 50% de la utilidad del ejercicio pasado o de las utilidades retenidas, previo análisis de su impacto sobre el flujo de caja. En línea con eso, en la asamblea ordinaria llevada a cabo en el mes de abril del 2024, se decidió retener la totalidad de utilidad correspondiente al ejercicio 2023, la cual fue destinada al aumento de los aportes para futuras capitalizaciones.

El objetivo de esta política es mantener el financiamiento mayoritario de las operaciones a través de recursos propios (70% vs. 30% de recursos de terceros), aunque en los últimos años se ha mantenido una solvencia patrimonial (Patrimonio Neto/Activo) inferior al 30%, conforme al incremento de la deuda financiera.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

La empresa actualmente no cuenta con políticas o procedimientos para el control de riesgos operativos ni de liquidez, aunque se prevé una mayor formalización con la incorporación del Grupo Vázquez

La empresa aún no dispone de políticas ni procedimientos formalizados para la gestión de riesgos operativos y de liquidez. No obstante, con la incorporación del nuevo socio inversor, se prevé alcanzar una mayor formalización en la gestión integral de riesgos. En ese sentido, se encuentra trabajando en la definición de los procesos y procedimientos para controlar, mitigar y monitorear las exposiciones identificadas, cuya implementación está prevista para mediados del 2025. En términos de control Interno, Grupo Vázquez cuenta con un área de Auditoría Interna en su estructura organizacional, así como auditoría de cumplimiento legal, normativo y de PLD.

Para el alquiler de los locales comerciales del Shopping, se emite una factura a crédito a los locatarios a 30 días de plazo. La factura se emite por adelantado, al inicio del mes, para los locatarios con régimen fijo, mientras que para los locatarios con régimen variable, se emite la factura por mes cerrado. Las cobranzas efectivas dentro del mes de facturación son de aproximadamente el 70%, en promedio. Con relación al del Executive Center Office, la mayor parte de las ventas se realiza a crédito, con distintos planes de financiamiento, en función a las negociaciones y la capacidad de pago del comprador. No existe un esquema de cobranzas único, debido a que se busca adaptarse a la realidad de cada cliente.

Hacia finales del año 2024 se elaboró un presupuesto estratégico con miras a su implementación durante el ejercicio 2025. El mismo contempla la proyección de ingresos y egresos operacionales, así como las inversiones y el financiamiento adicional requeridos para el cumplimiento de los objetivos estratégicos. Aunque aún no ha sido formalmente aprobado por el Directorio, ya se han iniciado acciones de seguimiento y control sobre su ejecución.

En cuanto a la infraestructura tecnológica, Radice cuenta con notebooks provistas por la empresa ITTI, equipadas con autenticación de doble factor (2FA) y acceso individualizado para cada colaborador, lo que refuerza la seguridad operativa. Opera con tres servidores virtuales alojados en el Data Center del Shopping Costanera, gestionados mediante la plataforma de virtualización Proxmox. Estos servidores están destinados a la gestión de audio ambiental (mediante el software Siera Electronics), monitoreo y seguridad (cámaras y acceso biométrico con Hikcentral Professional), y control de asistencia (también con Hikcentral Professional). No obstante, actualmente la empresa no cuenta con esquemas de alta disponibilidad ni con un plan de contingencia implementado.

Un aspecto relevante en el desarrollo del proyecto es que en el 2019, la empresa, junto con Horacio Biga y Carlos Soler como fideicomitentes desarrolladores, y Finexpar S.A.E.C.A. en calidad de fiduciario, constituyeron un fideicomiso de garantía, fuente de pago y ejecución el proyecto Shopping Costanera. En este fideicomiso, los beneficiarios de la garantía incluyen al Banco GNB Paraguay S.A., los acreedores inversionistas y los tenedores de los bonos emitidos dentro del PEG USD2. Aunque el presente programa solo cuenta con garantía común a sola firma.

SITUACIÓN FINANCIERA

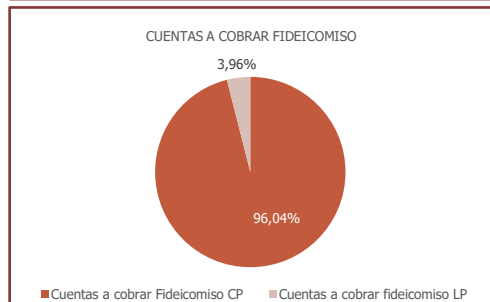
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

La estructura del activo presenta una participación mayoritaria de las cuentas a cobrar cedidas al Fideicomiso constituido para la construcción y el desarrollo de su proyecto inmobiliario



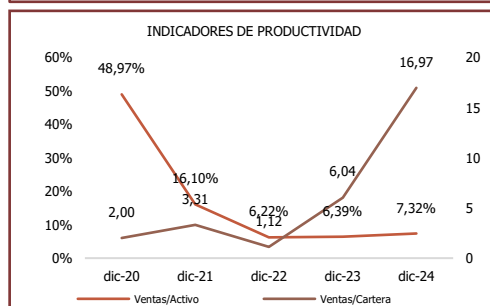
El total de activos de la empresa ha comenzado a registrar sucesivos crecimientos a partir del año 2021, en el contexto del inicio de su Proyecto Inmobiliario Shopping Costanera, Parking Costanera y la Torre ECO. Al cierre del ejercicio 2024, presentó un nuevo aumento de 5,80% anual desde Gs. 244.446 millones hasta Gs. 258.617 millones.

La estructura del activo presenta una participación mayoritaria de las cuentas a cobrar de corto plazo que han sido cedidas al Fideicomiso de Garantía, las cuales crecieron 28,56% desde Gs. 134.694 millones en Dic23 hasta Gs. 173.161 millones en Dic24. Además, las cuentas a cobrar de largo plazo que también han sido cedidas al Fideicomiso cerraron en Gs. 7.137 millones, representando de forma conjunta el 69,71% del activo.



Estas cuentas a cobrar corresponden a los flujos futuros derivados del alquiler de los locales comerciales y la venta de unidades de oficinas corporativas del Shopping Costanera, los cuales, en el marco del Contrato de Fideicomiso de Garantía, deberán ser aplicados al pago de la deuda bancaria con GNB Paraguay S.A., la deuda bursátil con los tenedores de bonos y con los acreedores inversionistas, así como a la construcción y terminación de su proyecto inmobiliario.

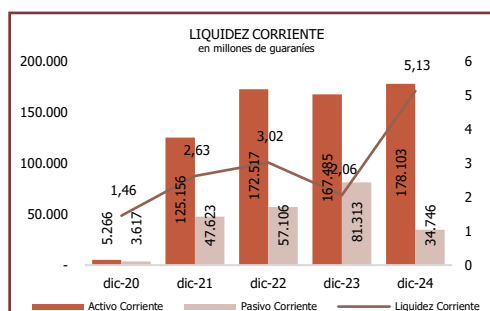
Por su parte, los derechos fiduciarios se redujeron 8,30% desde Gs. 56.956 millones en Dic23 hasta Gs. 52.229 millones en Dic24, correspondientes al valor del patrimonio autónomo constituido a partir de la transferencia de inmuebles al Fideicomiso, mientras que los costos indirectos fideicomitados ascendieron a Gs. 20.656 millones.



Asimismo, la compañía registra una cartera de créditos por la venta de cocheras y oficinas corporativas, cuyo saldo se redujo 56,81% desde Gs. 2.584 millones hasta Gs. 1.116 millones, compuesto por un total de 25 clientes. A la fecha de corte de la calificación, no se han constituido provisiones sobre cuentas de dudoso cobro debido a que la firma no posee deudas vencidas. De esta forma, la relación Venta/Cartera pasó de 6,04 a 16,97 en los últimos dos años.

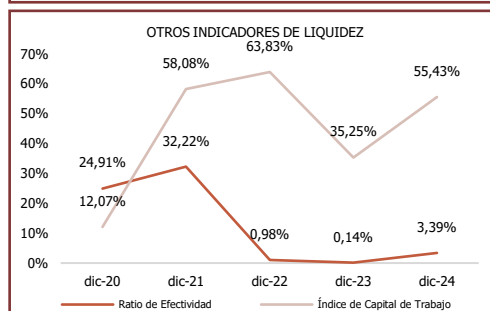
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mejora de la posición de liquidez a partir de la reducción de la deuda de corto plazo, con una estructura de financiamiento centrada en la deuda bursátil de largo plazo

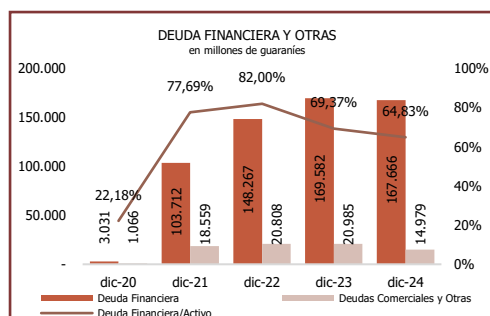


El pasivo corriente de la compañía se había incrementado de forma continua a partir del ejercicio 2021, no obstante, al cierre de 2024, presentó una reducción de 57,27% anual, pasando de Gs. 81.313 millones hasta Gs. 34.746 millones, explicado por la disminución del saldo de los préstamos de socios, así como de la deuda comercial y financiera.

En contraste, el activo corriente creció 6,34% desde Gs. 167.485 millones en Dic23 hasta Gs. 178.103 millones en Dic24, debido al incremento del saldo de las cuentas a cobrar en fideicomiso, con lo cual, el indicador de liquidez corriente aumentó de 2,06 a 5,13 ese mismo periodo, reflejando una elevada cobertura de la deuda a través de los realizables de corto plazo.



Considerando la naturaleza del negocio, la generación de flujo de caja operativo suficiente para cumplir con sus obligaciones se encuentra supeditada a las cobranzas del alquiler de locales del centro comercial y la venta de cocheras y oficinas. En ese sentido, la firma viene arrastrando flujos de caja operativos deficitarios, que han estado cubiertos a través del incremento de préstamos y, en el 2024, mediante los aportes de capital recibidos. Con esto, las disponibilidades aumentaron desde Gs. 115 millones hasta Gs. 1.178 millones, lo que a su vez permitió mejorar el ratio de efectividad de 0,14% a 3,39%, lo que indica que esa proporción de la deuda de corto plazo se encuentra cubierta mediante el efectivo y sus equivalentes.

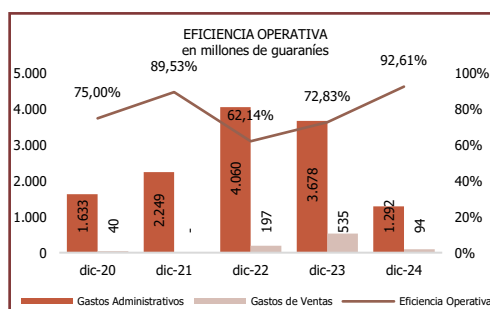


El desarrollo del proyecto se ha apalancado principalmente a través de la deuda financiera, compuesta por la deuda bursátil de largo plazo (70,17%), los préstamos de entidades financieras (2,13%) y los préstamos de socios y terceros (27,70%).

No obstante, la incidencia de la deuda financiera en el activo se redujo desde 69,37% en Dic23 hasta 64,83% en Dic24, explicado tanto por la disminución de la deuda con los socios como por los aportes de capital del nuevo socio inversor, lo que a su vez ha permitido aumentar el financiamiento de las operaciones a partir de recursos propios, aunque aún existe una mayor participación de los recursos de terceros.

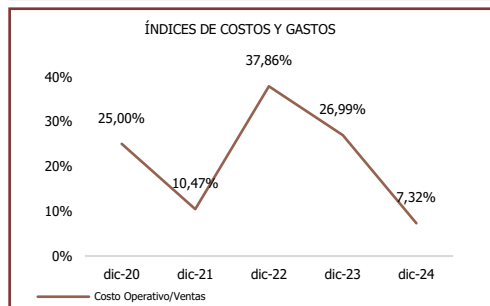
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Aumento de los niveles de eficiencia favorecido tanto por la disminución de los gastos como por el incremento de los ingresos operativos



El indicador de eficiencia operativa de la compañía, el cual refleja la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por la estructura de gastos operativos, ha presentado un comportamiento creciente durante los últimos tres años, pasando de 62,14% en Dic22 a 72,83% en Dic23 y finalmente a 92,61% en Dic24, este último impulsado a partir de la reducción de los gastos operacionales como por el incremento de los ingresos operativos.

Los gastos operativos en su conjunto disminuyeron 67,10%, desde Gs. 4.213 millones en Dic23 hasta Gs. 1.386 millones en Dic24. Con esto, la presión de la estructura de gastos operativos sobre los ingresos por ventas también se redujo desde 26,99% hasta 7,32% en ese mismo periodo.

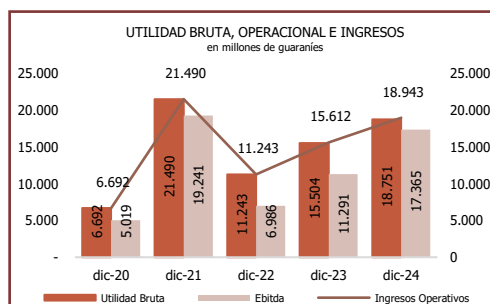


La reducción más relevante se registró en los gastos administrativos, los cuales pasaron de Gs. 3.678 millones en Dic23 hasta Gs. 1.292 millones en Dic24, debido a las menores erogaciones en concepto de sueldos y jornales, gastos en electricidad, honorarios profesionales, servicio de limpieza, reparación y mantenimiento de oficina.

Por su parte, los gastos de ventas disminuyeron 82,43%, desde Gs. 535 millones hasta Gs. 94 millones, correspondientes a los desembolsos por publicidad y propaganda, mientras que los gastos financieros se incrementaron 11,49%, de Gs. 10.039 millones a Gs. 11.192 millones, generando una presión de 64,45% sobre la utilidad operacional.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

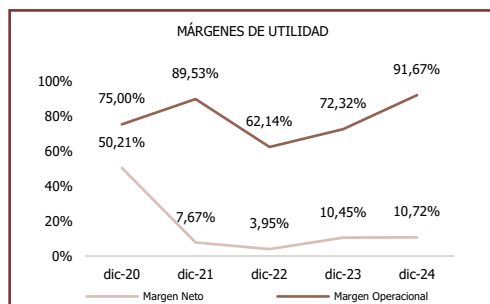
Aumento de los márgenes de utilidad impulsado por el crecimiento de las ventas en sus unidades de negocios, acompañado de una mayor rentabilidad respecto al activo



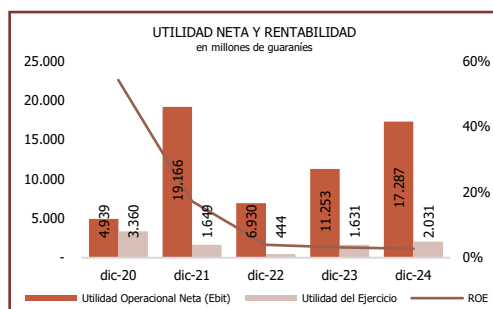
Al cierre del ejercicio 2024, los ingresos operativos en su conjunto presentaron un crecimiento de 21,34% anual, pasando de Gs. 15.612 millones en Dic23 hasta Gs. 18.943 millones en Dic24, lo que ha favorecido a una mayor generación de márgenes de utilidad.

Las ventas correspondientes a sus unidades de negocios crecieron 25,43%, desde Gs. 4.409 millones hasta Gs. 5.531 millones, impulsado por el alquiler de locales comerciales en el Shopping Costanera, que se incrementaron 28,93% de Gs. 3.985 millones a Gs. 5.138 millones, así como las ventas de mercaderías que aumentaron 8,64% hasta Gs. 267 millones.

En contraste, los ingresos por el servicio de parking disminuyeron 28,78% hasta Gs. 126 millones. Los demás componentes corresponden a los intereses cobrados por préstamo por Gs. 8.461 millones, así como los demás ingresos operativos que ascendieron a Gs. 4.951 millones.



Ante el incremento del nivel de ventas, la utilidad operacional del ejercicio (Ebitda) aumentó 53,80%, pasando de Gs. 11.291 millones en Dic23 a Gs. 17.365 millones en Dic24, acompañado de un elevado margen operacional de 91,67%, superior al 72,32% del periodo anterior. Además, esto permitió aumentar tanto la cobertura de gastos financieros desde 1,12 hasta 1,55, así como la cobertura de las obligaciones de corto plazo desde 13,89% hasta 49,98% en ese mismo periodo.

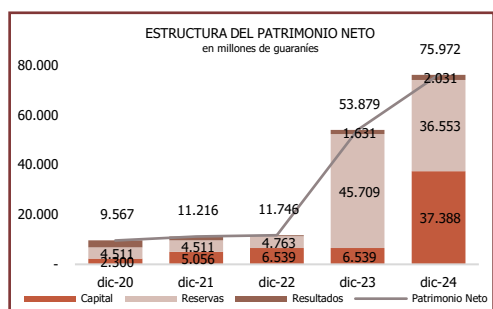


Una vez deducidos los gastos financieros, la utilidad ordinaria registró un importante aumento de 4,02 veces, pasando de Gs. 1.214 millones a Gs. 6.095 millones. No obstante, debido a las elevadas pérdidas por diferencia de cambio, el resultado operativo fue negativo en Gs. 4.064 millones.

De esta forma, el resultado del ejercicio creció 24,52% desde Gs. 1.631 millones en Dic23 hasta Gs. 2.031 millones en Dic24, acompañado de un margen neto de 10,72%. En términos de rendimientos, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se redujo levemente de 3,12% hasta 2,75%, explicado por los nuevos aportes de capital, mientras que la rentabilidad del activo se incrementó desde 0,67% hasta 0,79% en ese mismo periodo.

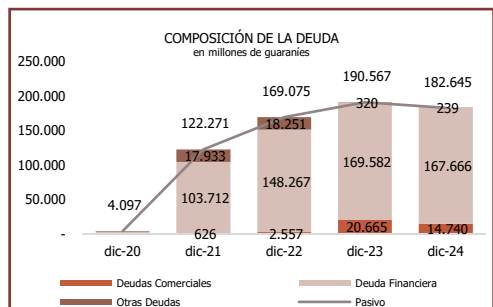
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Mejora de la posición de solvencia patrimonial a partir de los aportes para futuras capitalizaciones, con una estructura del pasivo concentrado en la deuda bursátil



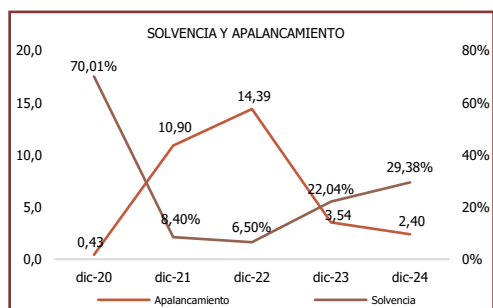
El patrimonio neto se había incrementado de forma significativa en 2023, explicado por el valor de la tasación del inmueble transferido al Fideicomiso, así como por las obras en curso, con lo cual la reserva de revalúo técnico del patrimonio autónomo había crecido hasta Gs. 44.825 millones, aunque al cierre del 2024, presentó una disminución de 20,43% hasta Gs. 35.669 millones.

Sin embargo, aunque el capital integrado se mantuvo invariable en Gs. 2.300 millones, los aportes para futuras capitalizaciones crecieron desde Gs. 4.239 millones en Dic23 hasta Gs. 35.088 millones en Dic24, explicado por los aportes de Grupo Vázquez S.A.E. por Gs. 29.218 millones y la capitalización de las utilidades del ejercicio 2023 (Gs. 1.631 millones).



De esta forma, el patrimonio neto aumentó 41% desde Gs. 53.879 millones hasta Gs. 75.972 millones, lo que permitió mejorar la posición de solvencia de la compañía, con un indicador que pasó de 22,04% a 29,38%, aunque todavía se encuentra por debajo del objetivo establecido en su política de dividendos.

Por otro lado, la estructura del pasivo presenta una participación mayoritaria de la deuda financiera, que de manera conjunta se redujo ligeramente en 1,13%, desde Gs. 169.582 millones en Dic23 hasta Gs. 167.666 millones, debido a que el saldo de la deuda bancaria se redujo 83,56% desde Gs. 21.697 millones hasta Gs. 3.567 millones.



Por su parte, la deuda bursátil registró un aumento de 7,69%, de Gs. 109.254 millones a Gs. 117.651 millones, correspondiente a los bonos emitidos y colocados bajo el PEG USD2. Asimismo, el saldo de los préstamos de socios y terceros se incrementó 20,24%, desde Gs. 38.631 millones hasta Gs. 46.448 millones, distribuido en un 61,93% en el corto plazo y un 38,07% en el largo plazo.

Además, la deuda comercial se redujo 28,67% desde Gs. 20.665 millones en Dic23 hasta Gs. 14.740 millones, por lo cual, el total de pasivos de la compañía disminuyó 4,16% de Gs. 190.567 millones a Gs. 182.645 millones, generando a su vez la reducción del índice de apalancamiento desde 3,54 a 2,40 en ese periodo, así como de la relación Deuda/Ventas desde 12,21 hasta 9,64.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO								
En dólares americanos								
Concepto	2.025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031	2.032
Ingresos - Shopping Costanera	1.750.423	1.770.364	1.955.820	2.235.786	2.656.390	3.039.965	3.389.694	3.663.836
Ingresos por publicidad - Shopping Costanera	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Ingresos por ventas - ECO	4.400.000	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar - ECO	92.414	60.650	19.414	0	0	0	0	0
Ingresos por cobro de expensas - ECO	176.864	265.296	265.296	265.296	265.296	265.296	265.296	265.296
Ingresos Operativos	6.569.700	2.246.310	2.390.529	2.651.082	3.071.686	3.455.261	3.804.990	4.079.131
Egresos Operativos - Shopping Costanera	-1.772.205	-1.860.815	-1.953.856	-2.051.549	-2.154.126	-2.261.833	-2.374.924	-2.493.671
Egresos por gastos de expensas - ECO	-106.118	-159.177	-159.177	-159.177	-159.177	-159.177	-159.177	-159.177
Egresos Operativos	-1.878.323	-2.019.993	-2.113.034	-2.210.726	-2.313.304	-2.421.010	-2.534.102	-2.652.848
Flujo Operativo	4.691.377	226.317	277.496	440.356	758.382	1.034.250	1.270.888	1.426.283
Inversiones comerciales	-1.684.293	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en mantenimientos	-1.990.503	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Inversiones	-3.674.797	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera	1.350.000	5.650.000	5.150.000	6.450.000	7.000.000	1.400.000	5.500.000	2.700.000
Deuda Bursátil	3.000.000	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Financieros	4.350.000	5.650.000	5.150.000	6.450.000	7.000.000	1.400.000	5.500.000	2.700.000
Amortización de Capital - Préstamos	-416.997	-178.504	-170.383	-399.974	-170.383	-170.383	-851.913	0
Amortización de intereses - Préstamos	-384.774	-561.392	-545.770	-489.917	-454.489	-439.154	-665.306	-435.289
Amortización de capital - Nuevos financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	-1.350.000
Amortización de intereses - Nuevos financiamientos	-94.500	-490.000	-850.500	-1.302.000	-1.792.000	-1.890.000	-2.275.000	-2.464.000
Amortización de capital - Bonos	0	-3.500.000	-3.000.000	-4.000.000	-4.500.000	0	-3.000.000	0
Amortización de intereses - Bonos	-1.032.338	-1.309.581	-1.065.790	-904.332	-344.568	-195.000	-48.750	0
Pago a Inversionistas - Shopping y Parking	-2.677.359	0	0	0	0	0	0	0
Egresos Financieros	-4.605.969	-6.039.477	-5.632.443	-7.096.222	-7.261.440	-2.694.537	-6.840.968	-4.249.289
Flujo Financiero	-255.969	-389.477	-482.443	-646.222	-261.440	-1.294.537	-1.340.968	-1.549.289
Flujo de Caja	760.612	-163.160	-204.947	-205.867	496.943	-260.286	-70.080	-123.006
Saldo Inicial	16.682	777.294	614.134	409.187	203.320	700.262	439.976	369.896
Flujo de Caja Final	777.294	614.134	409.187	203.320	700.262	439.976	369.896	246.890

Radice S.A.E.C.A. ha presentado su flujo de caja proyectado para el periodo 2025-2032, el cual contempla la amortización completa de los bonos vigentes a la fecha de la calificación, las demás series que forman parte del PEG USD2 y que aún no han sido colocadas, así como la amortización del presente programa. Los ingresos operativos proyectados muestran una evolución sostenida entre 2026 y 2032, aunque el pico más alto se alcanza en el 2025, debido al volumen de los ingresos por la venta oficinas disponibles de la torre ECO.

Los principales componentes corresponden al "Shopping Costanera", con ingresos por alquileres de locales comerciales y publicidad, y se clasifican en ingresos por locales fijos, locales variables, locales próximos a operar y locales libres. Además, considera los ingresos correspondientes a la Torre, que aporta ingresos a partir del cobro de expensas y eventualmente cuentas por cobrar.

Los egresos operativos mantienen una tendencia creciente, alineada con la expansión del negocio. En 2026, totalizan USD 2.019.993, mientras que en 2032 ascienden a USD 2.652.848. Están compuestos por gastos del Shopping Costanera y del proyecto ECO, incluyendo costos operativos y gastos comunes. A pesar del aumento, los egresos crecen a un ritmo inferior al de los ingresos, permitiendo una mejora en el flujo operativo neto, que pasa de USD 226.317 en 2026 a USD 1.426.283 en 2032.

Con respecto al flujo financiero, se proyecta seguir recurriendo a nuevos financiamientos, alcanzando un pico de ingresos de USD 7.000.000 en 2028. Así también, se proyecta la captación de USD 3.000.000 a través de una nueva emisión de bonos en 2025, que serán utilizados para el pago de su deuda con inversionistas particulares. Paralelamente se prevén pagos significativos por amortización de capital e intereses, principalmente de los bonos que presentan vencimientos de capital durante cuatro años consecutivos. Los egresos financieros alcanzan su punto máximo en 2029 con USD 7.261.440. Como resultado, el flujo financiero es negativo durante todo el periodo proyectado, indicando que los pagos por financiamiento superan la obtención de nuevos recursos financieros.

Sin embargo, la continua captación de recursos financieros refleja una diversificación de fuentes de fondeo, reduciendo el riesgo de dependencia exclusiva de sus actividades de operación para la generación de los recursos necesarios para el cumplimiento de sus obligaciones.

Finalmente, a lo largo del periodo analizado, el flujo de caja anual muestra un comportamiento variable, iniciando con un resultado positivo y elevado, impulsado por la venta relacionadas a la Torre ECO. En los años siguientes, se prevé una tendencia inestable, con algunos ejercicios cerrando con superávit y otros con déficit, lo que refleja una constante presión sobre la liquidez, especialmente por compromisos financieros.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	
Características	Detalle
Emisor	RADICE S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta de Directorio N°. 151 de fecha 5 de junio de 2025.
Denominación del Programa	USD3.
Moneda y monto	USD. 3.000.000(Dólares americanos tres millones).
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del presente programa.
Plazo de Vencimiento	Entre 365 y 3.650 días (de uno a diez años).
Destino de Fondos	100% para reestructuración de pasivos.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11.
Garantía	Común, a sola firma.
Agente Organizador y Colocador	Ueno Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Mersán Abogados S.R.L.

El Directorio de Radice S.A.E.C.A. ha aprobado la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global USD3, por un monto máximo de USD 3 millones, con un plazo entre 365 a 3.650 días. El 100% de los fondos obtenidos será destinado a reestructuración de pasivos respaldados con las garantías correspondientes a préstamos otorgados por terceros. A diferencia del PEG USD2, este nuevo programa contará con garantía común a sola firma, por lo que no estará respaldada por un Fideicomiso de Garantía. Se ha designado como agente organizador y colocador a Ueno Casa de Bolsa, y como representante de obligacionistas a la firma Mersán Abogados S.R.L.

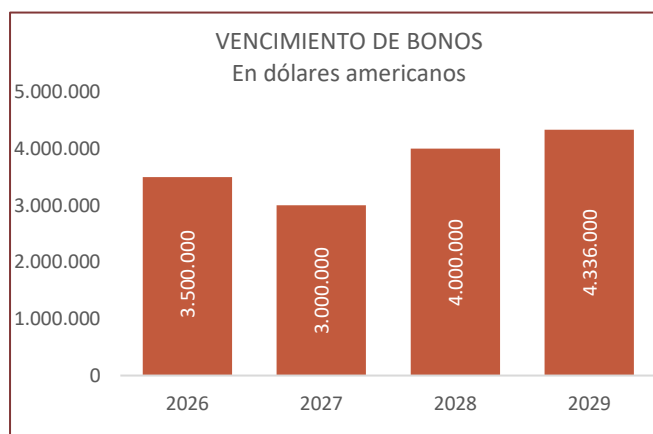
El Programa de Emisión Global USD3, junto con las emisiones vigentes de bonos, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de la empresa, de acuerdo con su situación financiera actual y al flujo de caja proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de estas emisiones de bonos sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

Como resultado de la evaluación realizada, se puede concluir que Radice S.A.E.C.A. cuenta con margen para seguir apalancando el negocio, considerando que la nueva emisión será utilizada para el pago de la deuda existente con terceros, lo que no tendría un impacto significativo sobre los indicadores de solvencia, endeudamiento y liquidez.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Programa	Año de Emisión	Monto emitido	Pagado	Saldo Vigente
PEG USD1	2.021	200.000	200.000	0
PEG USD2	2.021	15.000.000	0	14.836.000
TOTAL DEUDA		15.200.000	200.000	14.836.000

BONOS VIGENTES	2026	2027	2028	2029
PEG USD2	3.500.000	3.000.000	4.000.000	4.336.000
TOTAL ANUAL	3.500.000	3.000.000	4.000.000	4.336.000



La empresa había comenzado a operar en el mercado de capitales a partir del año 2021, mediante su primera emisión de bonos de corto plazo bajo el Programa de Emisión Global USD1, por un monto de USD 200.000, a una tasa de 3,25%. Esta emisión contaba con la garantía de un Certificado de Depósito de Ahorro por el mismo monto, y los fondos obtenidos se destinaron en un 100% a capital operativo. A la fecha de la presente calificación, este programa se encuentra cancelado.

Ese mismo año se realizó la emisión de bonos de largo plazo, bajo el Programa de Emisión Global USD2. Se colocaron seis series por un total de USD 14.836.000, y un saldo no colocado de USD 164.000. El pago de capital de cada serie será realizado al vencimiento, y el calendario de amortización se encuentra distribuido entre el 2026 y 2027. Esta emisión cuenta con la garantía de un Fideicomiso y la codeudoría solidaria de sus principales accionistas.

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

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	13.665	133.487	180.821	244.446	258.617	5,80%
Activo Corriente	5.266	125.156	172.517	167.485	178.103	6,34%
Disponibilidades	901	15.344	558	115	1.178	924,35%
Créditos Netos CP	3.343	6.488	10.018	2.584	1.116	-56,81%
Inventario	0	0	0	273	203	-25,64%
Cuentas a cobrar fideicomiso	0	0	144.879	134.694	173.161	28,56%
Otros activos corrientes	1.022	103.324	17.062	29.819	2.445	-91,80%
Activo no corriente	8.399	8.331	8.304	76.961	80.514	4,62%
Bienes de uso	136	109	113	483	492	1,86%
Inversiones LP	8.116	8.116	8.116	56.956	52.229	-8,30%
Otros activos no corrientes	147	106	75	19.522	27.793	42,37%
PASIVO	4.097	122.271	169.075	190.567	182.645	-4,16%
Pasivo corriente	3.617	47.623	57.106	81.313	34.746	-57,27%
Deuda comercial	91	626	2.557	20.665	4.039	-80,45%
Deuda bancaria	3.031	22.527	33.380	21.697	1.703	-92,15%
Deuda con terceros	0	7.017	3.398	38.631	28.765	-25,54%
Otras deudas	495	17.453	17.771	320	239	-25,31%
Pasivo no corriente	480	74.648	111.969	109.254	147.899	35,37%
Deuda comercial LP	0	0	0	0	10.701	n/a
Deuda bancaria LP	0	0	0	0	1.864	n/a
Deuda bursátil LP	0	74.168	111.489	109.254	117.651	7,69%
Deuda con terceros LP	0	0	0	0	17.683	n/a
Otras deudas LP	480	480	480	0	0	n/a
PATRIMONIO NETO	9.567	11.216	11.746	53.879	75.972	41,00%
Capital	2.300	2.300	2.300	2.300	2.300	0,00%
Aporte Irrevocable	0	2.756	4.239	4.239	35.088	727,74%
Reservas	4.511	4.511	4.763	45.709	36.553	-20,03%
Resultados Acumulados	-604	0	0	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	3.360	1.649	444	1.631	2.031	24,52%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	6.692	21.490	11.243	15.612	18.943	21,34%
Costos	0	0	0	-108	-192	77,78%
Utilidad bruta	6.692	21.490	11.243	15.504	18.751	20,94%
Gastos de Ventas	-40	0	-197	-535	-94	-82,43%
Gastos Administrativos	-1.633	-2.249	-4.060	-3.678	-1.292	-64,87%
Utilidad operacional (EBITDA)	5.019	19.241	6.986	11.291	17.365	53,80%
Depreciaciones y amortizaciones	-80	-75	-56	-38	-78	105,26%
Utilidad operacional neta (EBIT)	4.939	19.166	6.930	11.253	17.287	53,62%
Gastos financieros	-191	-1.580	-7.772	-10.039	-11.192	11,49%
Utilidad ordinaria	4.748	17.586	-842	1.214	6.095	402,06%
Resultados no operativos	-911	-15.608	1.515	693	-4.064	-686,44%
Utilidad antes de impuestos	3.837	1.978	673	1.907	2.031	6,50%
Impuesto a la renta	-477	-329	-229	-276	0	-100,00%
Utilidad del ejercicio	3.360	1.649	444	1.631	2.031	24,52%

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

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,46	2,63	3,02	2,06	5,13	148,86%
Ratio de Efectividad	24,91%	32,22%	0,98%	0,14%	3,39%	2297,19%
Índice de capital de trabajo	12,07%	58,08%	63,83%	35,25%	55,43%	57,25%
Deuda Financiera/Activo	22,18%	77,69%	82,00%	69,37%	64,83%	-6,55%
Rotación de cartera	2,00	4,37	1,36	2,48	10,24	313,26%
Ventas/Cartera	2,00	3,31	1,12	6,04	16,97	180,94%
Ventas/Activo	48,97%	16,10%	6,22%	6,39%	7,32%	14,69%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	70,01%	8,40%	6,50%	22,04%	29,38%	33,28%
Endeudamiento	29,98%	91,60%	93,50%	77,96%	70,62%	-9,41%
Cobertura de las Obligaciones	138,76%	40,40%	12,23%	13,89%	49,98%	259,91%
Apalancamiento	0,43	10,90	14,39	3,54	2,40	-32,03%
Apalancamiento financiero	1,84	115,32	158,52	26,77	28,97	8,23%
Cobertura de Gastos Financieros	26,28	12,18	0,90	1,12	1,55	37,95%
Deuda/EBITDA	0,82	6,35	24,20	16,88	10,52	-37,68%
Deuda/Ventas	0,61	5,69	15,04	12,21	9,64	-21,01%
RENTABILIDAD						
ROA	24,59%	1,24%	0,25%	0,67%	0,79%	17,70%
ROE	54,13%	17,24%	3,93%	3,12%	2,75%	-12,01%
Margen Operacional	75,00%	89,53%	62,14%	72,32%	91,67%	26,75%
Margen Neto	50,21%	7,67%	3,95%	10,45%	10,72%	2,63%
Eficiencia Operativa	75,00%	89,53%	62,14%	72,83%	92,61%	27,16%
Costo Operacional/Ventas	25,00%	10,47%	37,86%	26,99%	7,32%	-72,89%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	25,00%	10,47%	37,86%	27,17%	7,39%	-72,80%
GastosAdmin/UtilidadBruta	24,40%	10,47%	36,11%	23,72%	6,89%	-70,96%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre de 2020 al 2024, y 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 USD3 de RADICE S.A.E.C.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 de 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. Prospecto del Programa de Emisión Global USD3.

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 USD3.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD3** de **RADICE S.A.E.C.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 18 de junio de 2025

Fecha de Publicación: 04 de agosto de 2025

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2024

Certificado de Registro SIV N°: PEG_15_31072025 de fecha 31 de Julio 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

RADICE S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	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 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 **RADICE S.A.E.C.A.**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2024 por la firma Bater tilly Paraguay.

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
---	---