

FRIGORÍFICO CONCEPCIÓN S.A. (PARAGUAY)

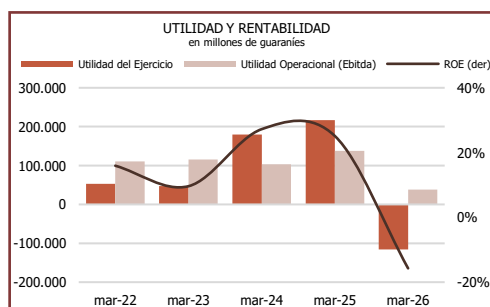
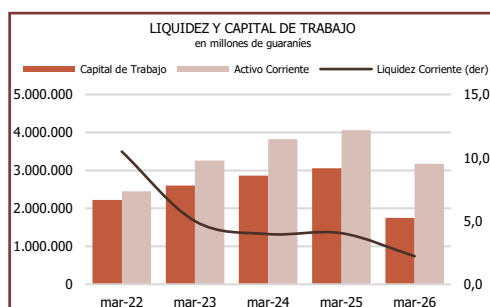
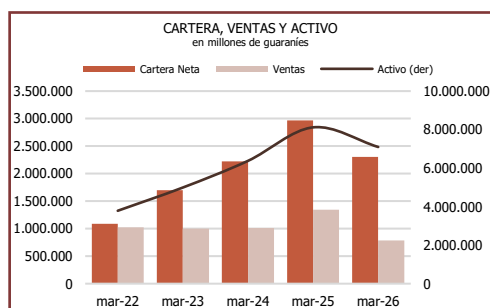
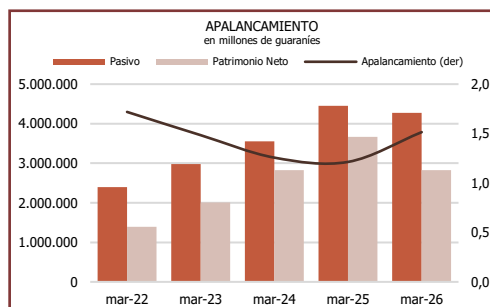
 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3
 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

 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-2025	MAR-2026
CATEGORÍA	pyBBB-	pyC
TENDENCIA	Sensible (-)	----

C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica baja la calificación desde **pyBBB-** a **pyC** para los Programas de Emisión Global **G3** y **USD3** de **Frigorífico Concepción S.A. (Paraguay)** con fecha de corte al 31 de Marzo de 2026, fundamentada en la importante pérdida registrada en el primer trimestre del año 2026, y la falta de generación suficiente de flujo de caja, derivado de la reducción del volumen de producción y ventas, debido principalmente a una disminución de los niveles de faena y producción, especialmente en las operaciones de carne bovina en Brasil, en el marco del proceso de racionalización operativa implementado por la compañía.

La empresa ha visto deteriorada su liquidez de corto plazo, lo que sumado a la baja de la calificación internacional de los bonos de la empresa, ha derivado en menor acceso al financiamiento de sus obligaciones de corto plazo, generando una alta dependencia de la venta de activos, con mayor riesgo sobre la capacidad de refinanciar y reestructurar su deuda financiera. Por este motivo, la compañía ha emitido un comunicado en fecha 11 de Junio de 2026, informando que ha iniciado un proceso de revisión de su estructura de capital y de sus obligaciones vigentes, y para el efecto ha contratado asesores financieros y legales para asistir en dicho proceso.

En este contexto, la empresa se encuentra enfrentando una incapacidad transitoria para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, debido a la falta de ingresos y flujos operativos, lo que responde a la reducción de su escala productiva a nivel de grupo, especialmente en el mercado brasilero donde los mayores costos de producción han afectado el margen operativo, lo que ha obligado a la empresa a reducir su capacidad instalada pasando de 9 a 5 plantas en Brasil, afectando las proyecciones de venta y facturación para el 2026, limitando la generación potencial de flujos operativos de caja.

La compañía ha venido realizando importantes inversiones en plantas productivas a nivel del grupo económico en los últimos años, 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 de corto plazo.

Al cierre de Marzo 2026, la empresa ha registrado pérdidas por Gs. 115.539 millones, con una reducción de 41,60% de las ventas hasta Gs. 783.499 millones, comparado con el mismo periodo del año anterior. Estas pérdidas reflejan principalmente el impacto de la menor escala operativa, la presión sobre márgenes en el negocio bovino, la menor absorción de costos fijos y el peso del costo de la deuda financiera. Para revertir estos resultados, la compañía ha

planificado una estrategia enfocada en un crecimiento gradual, con racionalización de operaciones y reducción de costos, priorizando la generación de márgenes y flujos operativos de caja, para recuperar la sostenibilidad financiera.

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, reflejando un mayor riesgo crediticio para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

La compañía continúa analizando propuestas y alternativas vinculadas a la venta de activos durante el ejercicio 2026, como parte de las medidas orientadas a fortalecer su liquidez y generar flujo de caja para hacer frente a sus obligaciones bursátiles. A la fecha, dichas alternativas se encuentran en proceso de análisis y negociación, junto con la reestructuración de su deuda financiera.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	
Características	Detalles
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° 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.

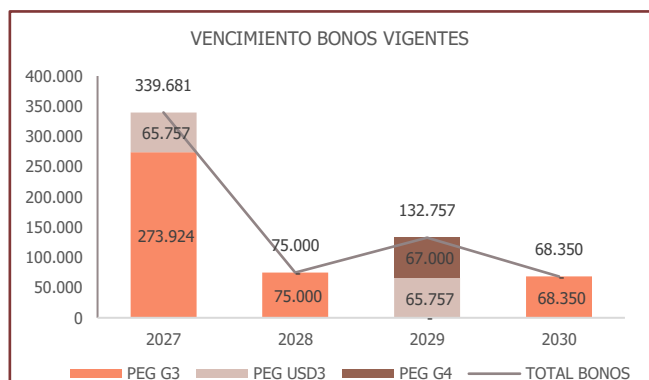
Los fondos obtenidos a través de estas emisiones han sido destinados a capital operativo, teniendo en cuenta la apertura de nuevos mercados como el de Estados Unidos, así como para financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento de las exportaciones y optimizar 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 MAR-26

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
ACTIVO	3.785.629	4.991.624	6.377.560	8.117.191	7.097.257	-12,57%
Activo Corriente	2.451.412	3.254.966	3.826.176	4.059.113	3.178.224	-21,70%
Disponibilidades	426.651	494.879	7.508	10.610	6.707	-36,79%
Créditos Netos CP	1.082.096	1.697.163	2.219.266	2.966.306	2.303.073	-22,36%
Inventario	528.600	536.107	731.532	752.005	481.345	-35,99%
Partes relacionadas	83.087	296.713	205.044	140.832	112.770	-19,93%
Inversiones CP	0	0	0	0	0	n/a
Otros activos corrientes	330.978	230.104	662.826	189.360	274.329	44,87%
Activo no corriente	1.334.217	1.736.658	2.551.384	4.058.078	3.919.033	-3,43%
Bienes de uso	554.331	643.156	679.214	961.189	780.442	-18,80%
Créditos Netos LP	3.054	311	3.514	1.587	1.728	8,88%
Inversiones LP	58.582	229.468	1.026.870	1.580.728	1.311.621	-17,02%
Partes relacionadas LP	403.098	559.198	784.532	1.508.404	1.660.937	10,11%
Otros activos no corrientes	315.153	304.525	57.254	6.170	164.305	2562,97%
PASIVO	2.393.373	2.981.879	3.551.400	4.450.292	4.274.817	-3,94%
Pasivo corriente	233.671	652.312	963.721	1.004.822	1.432.223	42,53%
Deuda comercial	74.541	159.570	142.844	253.786	118.189	-53,43%
Deuda bancaria	31.771	173.013	406.166	555.037	454.036	-18,20%
Deuda bursátil	30.513	114.699	38.921	92.582	166.012	79,31%
Deuda partes relacionadas	64.090	131.941	264.740	0	532.053	n/a
Otras deudas	32.755	73.089	111.050	103.417	161.933	56,58%
Pasivo no corriente	2.159.702	2.329.567	2.587.679	3.445.470	2.842.594	-17,50%
Deuda comercial LP	0	0	0	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	40.823	33.962	0	61.466	162.306	164,06%
Deuda bursátil LP	2.079.015	2.255.112	2.544.494	2.769.099	2.277.127	-17,77%
Deuda partes relacionadas LP	6.594	0	0	529.333	348.529	-34,16%
Otras deudas LP	33.270	40.493	43.185	85.572	54.632	-36,16%
PATRIMONIO NETO	1.392.257	2.009.745	2.826.160	3.666.899	2.822.440	-23,03%
Capital	660.900	960.917	1.380.600	2.087.400	2.482.500	18,93%
Aporte Irrevocable	0	0	0	0	0	n/a
Reservas	414.451	507.065	689.100	574.726	601.693	4,69%
Resultados Acumulados	263.520	494.549	576.257	788.123	-146.214	-118,55%
Resultado del Ejercicio	53.385	47.214	180.203	216.650	-115.539	-153,33%
ESTADO DE RESULTADOS	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
Ventas	1.020.973	998.449	1.010.482	1.341.567	783.499	-41,60%
Costos	-875.347	-848.053	-856.537	-1.150.048	-709.438	-38,31%
Utilidad bruta	145.627	150.396	153.945	191.519	74.061	-61,33%
Gastos de Ventas	-15.988	-12.895	-19.409	-30.288	-18.952	-37,43%
Gastos Administrativos	-19.379	-21.948	-30.983	-23.105	-17.351	-24,90%
Utilidad operacional (EBITDA)	110.260	115.553	103.553	138.126	37.758	-72,66%
Previsiones	0	0	-3.988	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-4.025	-4.234	0	-5.121	-4.748	-7,28%
Utilidad operacional neta (EBIT)	106.235	111.319	99.565	133.005	33.010	-75,18%
Gastos financieros	-42.281	-50.059	-69.446	-83.261	-77.895	-6,44%
Utilidad ordinaria	63.953	61.260	30.119	49.744	-44.885	-190,23%
Resultados no operativos	-4.208	-8.270	150.084	172.417	-70.654	-140,98%
Utilidad antes de impuestos	59.746	52.990	180.203	222.161	-115.539	-152,01%
Impuesto a la renta	-6.361	-5.776	0	-5.511	0	-100,00%
Utilidad del ejercicio	53.385	47.214	180.203	216.650	-115.539	-153,33%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA MAR-26

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	1.085.496	1.700.563	2.229.596	3.074.190	2.380.593	-22,56%
Cartera Vencida	1.499	1.499	1.613	0	0	n/a
Previsión de Cartera	346	3.089	6.816	106.297	75.792	-28,70%
Cobertura de provisiones	23,10%	206,07%	422,57%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	0,14%	0,09%	0,07%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad respecto al patrimonio	0,11%	0,07%	0,06%	0,00%	0,00%	n/a
Cartera/Activo	28,66%	34,01%	34,85%	36,56%	32,47%	-11,18%
Ventas/Cartera	3,76	2,35	1,82	1,81	1,36	-24,80%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	10,49	4,99	3,97	4,04	2,22	-45,07%
Prueba Ácida	8,23	4,17	3,21	3,29	1,88	-42,79%
Ratio de Efectividad	182,59%	75,87%	0,78%	1,06%	0,47%	-55,65%
Índice de capital de trabajo	58,58%	52,14%	44,88%	37,63%	24,60%	-34,62%
Dependencia de Inventario	-241,22%	-287,21%	-172,66%	-262,24%	-182,31%	-30,48%
Deuda Financiera/Activo	57,64%	51,62%	46,88%	42,85%	43,11%	0,60%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	3,76	2,87	2,06	2,02	1,15	-43,21%
Rotación de Inventario	6,62	6,37	5,41	6,20	4,60	-25,80%
Periodo Promedio de Cobro	97	127	177	180	318	76,10%
Periodo Promedio de Pago	8	17	15	20	15	-24,51%
Ciclo operacional	152	185	245	239	397	65,93%
Apalancamiento Operativo	1,37	1,35	1,55	1,44	2,24	55,81%
Ventas/Activo	107,88%	80,01%	63,38%	66,11%	44,16%	-33,21%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	36,78%	40,26%	44,31%	45,17%	39,77%	-11,97%
Endeudamiento	63,22%	59,74%	55,69%	54,83%	60,23%	9,86%
Cobertura de las Obligaciones	188,74%	70,86%	42,98%	54,99%	10,55%	-80,82%
Apalancamiento	1,72	1,48	1,26	1,21	1,51	24,80%
Apalancamiento financiero	4,52	4,51	7,46	5,92	11,85	100,20%
Cobertura de Gastos Financieros	2,61	2,31	1,49	1,66	0,48	-70,78%
Deuda/EBITDA	5,43	6,45	8,57	8,05	28,30	251,39%
Deuda/Ventas	0,59	0,75	0,88	0,83	1,36	64,48%
RENTABILIDAD						
ROA	5,64%	3,78%	11,30%	10,68%	-6,51%	-160,99%
ROE	15,95%	9,62%	27,24%	25,12%	-15,73%	-162,63%
Margen Bruto	14,26%	15,06%	15,23%	14,28%	9,45%	-33,79%
Margen Operacional	10,80%	11,57%	10,25%	10,30%	4,82%	-53,19%
Margen Neto	5,23%	4,73%	17,83%	16,15%	-14,75%	-191,32%
Eficiencia Operativa	75,71%	76,83%	67,27%	72,12%	50,98%	-29,31%
Costo de Mercaderías/Ventas	85,74%	84,94%	84,77%	85,72%	90,55%	5,63%
Gasto Operacional/Ventas	3,46%	3,49%	4,99%	3,98%	4,63%	16,42%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	24,29%	23,17%	32,73%	27,88%	49,02%	75,82%
GastosAdmin/UtilidadBruta	13,31%	14,59%	20,13%	12,06%	23,43%	94,20%

CUADRO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS MAR-26
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
ACTIVO	4.634.808	6.338.378	10.700.558	12.011.567	9.521.389	-20,73%
Activo Corriente	3.096.941	4.286.037	8.230.210	8.698.050	6.843.713	-21,32%
Disponibilidades	484.713	536.913	112.991	600.178	115.345	-80,78%
Créditos Netos CP	1.230.818	2.005.045	4.142.204	4.108.846	3.330.154	-18,95%
Inventario	878.113	1.150.764	1.736.392	1.625.818	1.047.041	-35,60%
Otros activos corrientes	503.296	593.315	2.238.623	2.363.208	2.351.173	-0,51%
Activo no corriente	1.537.868	2.052.341	2.470.348	3.313.517	2.677.676	-19,19%
Bienes de uso	1.103.584	1.494.253	1.853.719	2.625.547	1.923.427	-26,74%
Créditos Netos LP	3.054	310	3.514	1.587	1.728	8,88%
Inversiones LP	156.480	159.317	91.434	101.609	67.983	-33,09%
Otros activos no corrientes	274.750	398.461	521.681	584.774	684.538	17,06%
PASIVO	3.088.228	4.146.728	7.725.154	8.165.622	6.616.113	-18,98%
Pasivo corriente	680.086	1.572.325	3.979.717	2.895.697	2.867.694	-0,97%
Deuda comercial	411.191	664.119	2.016.633	606.176	513.574	-15,28%
Deuda bancaria	90.442	413.029	1.348.680	1.724.919	1.686.969	-2,20%
Deuda bursátil	30.513	114.700	154.582	98.338	257.686	162,04%
Otras deudas	147.940	380.477	459.822	466.264	409.465	-12,18%
Pasivo no corriente	2.408.141	2.574.403	3.745.437	5.269.925	3.748.419	-28,87%
Deuda comercial LP	1.197	24.811	48.166	4.797	5.432	13,24%
Deuda bancaria LP	261.382	233.929	293.434	1.414.496	723.974	-48,82%
Deuda bursátil LP	2.079.015	2.255.111	3.136.385	3.487.547	2.688.000	-22,93%
Otras deudas LP	66.547	60.552	267.452	363.085	331.013	-8,83%
PATRIMONIO NETO	1.546.581	2.191.650	2.975.404	3.845.945	2.905.276	-24,46%
Capital	660.900	903.600	1.380.600	2.087.400	2.482.500	18,93%
Reservas	460.718	606.235	689.100	940.700	411.236	-56,28%
Resultados Acumulados	282.607	448.942	576.257	422.149	44.243	-89,52%
Resultado del Ejercicio	93.438	167.333	180.203	216.650	-115.539	-153,33%
Interés no controlante	48.917	65.540	149.244	179.046	82.836	-53,73%
ESTADO DE RESULTADOS	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
Ventas	1.505.439	2.400.194	2.864.135	3.612.260	2.126.895	-41,12%
Costos	-1.250.308	-1.999.419	-2.292.463	-2.913.107	-1.812.277	-37,79%
Utilidad bruta	255.132	400.775	571.672	699.153	314.618	-55,00%
Gastos de Ventas	-26.993	-39.373	-69.934	-93.465	-54.340	-41,86%
Gastos Administrativos	-54.227	-92.010	-179.140	-203.730	-167.593	-17,74%
Utilidad operacional (EBITDA)	173.912	269.392	322.598	401.958	92.685	-76,94%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a
Utilidad operacional neta (EBIT)	173.912	269.392	322.598	401.958	92.685	-76,94%
Gastos financieros	-48.138	-60.946	-127.833	-174.843	-162.315	-7,17%
Utilidad ordinaria	125.774	208.446	194.765	227.115	-69.630	-130,66%
Resultados no operativos	-15.440	-7.246	-858	19.899	-53.678	-369,75%
Utilidad antes de impuestos	110.334	201.200	193.907	247.014	-123.308	-149,92%
Impuesto a la renta	-9.534	-21.478	-886	-14.184	1.879	-113,25%
Utilidad del ejercicio	100.800	179.722	193.021	232.830	-121.429	-152,15%
Ganancias de la controladora	93.620	167.333	180.204	216.650	-115.539	-153,33%
Interés no controlante	7.179	12.389	12.817	16.182	-5.890	-136,40%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE LA EMPRESA MAR-26

INDICADOR	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	4,55	2,73	2,07	3,00	2,39	-20,55%
Prueba Ácida	3,26	1,99	1,63	2,44	2,02	-17,24%
Ratio de Efectividad	71,27%	34,15%	2,84%	20,73%	4,02%	-80,59%
Índice de capital de trabajo	52,15%	42,81%	39,72%	48,31%	41,76%	-13,55%
Dependencia de Inventario	78,87%	2,82%	-29,36%	34,50%	28,93%	-16,14%
Deuda Financiera/Activo	53,11%	47,60%	46,10%	55,99%	56,26%	0,48%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	3,70	1,48	0,93	0,88	0,57	-34,68%
Rotación de Inventario	1,42	1,97	1,59	1,73	1,36	-21,74%
Periodo Promedio de Cobro	99	246	392	417	639	53,10%
Ciclo operacional	355	431	622	628	908	44,60%
Apalancamiento Operativo	1,47	1,49	1,77	1,74	3,39	95,16%
Ventas/Activo	1,30	1,51	1,07	1,20	0,89	-25,72%
Ventas/Cartera	14,82	4,79	2,76	3,52	2,55	-27,36%
Cartera/Activo	26,62%	31,64%	38,74%	34,22%	34,99%	2,26%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	33,37%	34,58%	27,81%	32,02%	30,51%	-4,70%
Endeudamiento	66,63%	65,42%	72,19%	67,98%	69,49%	2,21%
Cobertura de las Obligaciones	102,29%	68,53%	32,42%	55,52%	12,93%	-76,72%
Apalancamiento	2,00	1,89	2,60	2,12	2,28	7,26%
Apalancamiento financiero	4,57	4,23	5,26	4,75	2,53	-46,83%
Cobertura de Gastos Financieros	3,61	4,42	2,52	2,30	0,57	-75,16%
Deuda/EBITDA	4,44	3,85	5,99	5,08	17,85	251,39%
Deuda/Ventas	0,51	0,43	0,67	0,57	0,78	37,61%
RENTABILIDAD						
ROA	8,70%	11,34%	7,22%	7,75%	-5,10%	-165,79%
ROE	27,75%	35,51%	27,62%	25,66%	-16,08%	-162,66%
Margen Bruto	16,95%	16,70%	19,96%	19,36%	14,79%	-23,57%
Margen Operacional	11,55%	11,22%	11,26%	11,13%	4,36%	-60,84%
Margen Neto	6,70%	7,49%	6,74%	6,45%	-5,71%	-188,58%
Eficiencia Operativa	68,17%	67,22%	56,43%	57,49%	29,46%	-48,76%
Costo de Mercaderías/Ventas	83,05%	83,30%	80,04%	80,64%	85,21%	5,66%
Costo Operativo/Ventas	5,40%	5,47%	8,70%	8,23%	10,43%	26,83%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	31,83%	32,78%	43,57%	42,51%	70,54%	65,95%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	21,25%	22,96%	31,34%	29,14%	53,27%	82,81%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2025, así como en los estados financieros a Marzo 2026 y el flujo de caja proyectado 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 2021 al 2025 y Marzo 2026.
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: 15 de Junio de 2026

Fecha de Publicación: 16 de Junio de 2026

Corte de Calificación: 31 de Marzo de 2026

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	pyC	----

C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

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. y los estados financieros publicados por la empresa al 31 de Marzo de 2026.

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
---	--