	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-22	BBB+py	Estables
Dec-21	BBB+py	Estables
BONOS		
Dec-22	BBB+py	Estables
Dec-21	BBB+py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB+py" LA SOLVENCIA Y BONOS DE ALEMáN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.

3 FEBRUARY 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó la calificación asignada a la solvencia y bonos de Alemán Paraguayo Canadiense S.A. Las perspectivas de la calificación son "Estables".

La calificación "BBB+py" asignada a la solvencia y bonos de Alemán Paraguayo Canadiense S.A. (ALPACASA) refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

ALPACASA, fundada en 1998, tiene como principales actividades la extracción, destilación, acopio, comercialización y exportación de aceites esenciales, y la intermediación o *trading* de granos orgánicos y convencionales. Adicionalmente, participa en la comercialización de ingredientes y materia prima, y biomasa.

Los resultados de la compañía registran un alto grado de volatilidad para todo el periodo evaluado, lo que considera las migraciones de su actividad productiva a la empresa vinculada Aromafield S.A. entre los años 2016 y 2018. Además, la evolución de los resultados refleja las volatilidades a las que están sujetas la oferta y la demanda de sus principales actividades. A su vez, al ser una sociedad netamente exportadora, se ven influenciados por las variaciones en la paridad cambiaria.

A septiembre de 2022, los ingresos de ALPACASA registraron un aumento del 30,5% con relación al tercer trimestre del año anterior, alcanzando los Gs$76.626 millones. Ello, impulsado principalmente por los ingresos provenientes del negocio de aceites esenciales, lo que permitió que el margen Ebitda presentara una leve disminución, pese a las fuertes presiones inflacionarias del periodo.

El plan estratégico implementado por la compañía en los últimos periodos evaluados estuvo enfocado en solventar el crecimiento esperado para el negocio de acopio y comercialización de granos, resultando en un mayor nivel de deuda financiera respecto de años anteriores. Durante 2020 la compañía realizó la emisión de los programas de emisión global de bonos G3 y USD3 por Gs$20.000 millones y US$1,6 millones, respectivamente. A su vez, durante 2022 realizó la emisión del programa de emisión global de bonos USD4 por US$10 millones, de los cuales colocó US$5,7 millones.

Consecuentemente, a septiembre de 2022, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los Gs$92.115 millones. El mayor nivel de deuda financiera fue compensado, levemente, por el incremento en el capital patrimonial, resultando en un incremento del indicador de endeudamiento financiero hasta la 1,8 vez al tercer trimestre de 2022 (0,5 veces promedio entre 2016 y 2019).

Respecto de los indicadores de cobertura, la mayor generación de Ebitda antes mencionada compensó, en parte, el mayor nivel de deuda financiera. En particular, al tercer trimestre de 2022, la compañía registró una relación de deuda financiera neta a Ebitda de 4,0 veces y una cobertura de gastos financieros de 4,9 veces.

A septiembre de 2022, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Suficiente" por Feller Rate. Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalente por Gs$2.127 millones y una generación de flujos de la operación que ha presentado valores deficitarios en los últimos años, ante los mayores requerimientos de capital de trabajo. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs$22.106 millones. Adicionalmente, incorpora un reparto de dividendos que, en términos efectivos, se ha mantenido por sobre el 50% en los últimos años.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la realización del actual plan estratégico de la compañía, el que ha sido financiado con una mayor proporción de deuda financiera, resultando en presiones transitorias sobre los indicadores crediticios. Ello será mitigado, en parte, por la mayor capacidad de generación de fondos proyectada.

Por otro lado, incorpora que la compañía continuará evidenciando una adecuada calidad de su cartera de crédito y un adecuado manejo de los niveles de inventarios, en función de su nivel de actividad.

Adicionalmente, considera que la compañía mantendrá las actividades productivas asociadas a la comercialización de aceites esenciales dentro de la compañía.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones económicas por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo.

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.