

GAS CORONA S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: **G3** MONTO MÁXIMO: **G. 20.000.000.000** CORTE DE CALIFICACIÓN: **SETIEMBRE/2021**

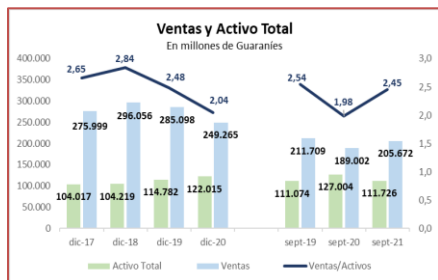
CALIFICACIÓN	ACTUALIZACIÓN CORTE SET/ 2020	ACTUALIZACIÓN CORTE SET/2021	Analista: CPN Marcos Rojas mrojas@solventa.com.py “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”
P.E.G. G3	<i>pyA-</i>	<i>pyA-</i>	
TENDENCIA	ESTABLE	SENSIBLE (-)	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. y Riskmetrica SA (en proceso de fusión) no garantizan la veracidad de los datos ni se hacen responsables de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

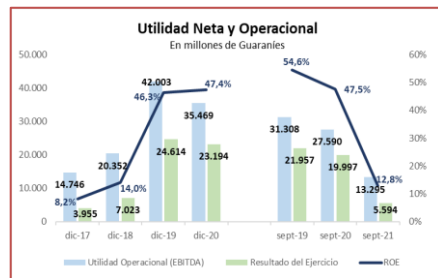
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G3	
Emisor	GAS CORONA S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta de Directorio N° 449/19 de fecha 09 de Diciembre de 2019
Autorización CNV	Registro CNV N° 32 del 24/Abr/20
Denominación	G3
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs. 20.000.000.000.- (Guaraníes Veinte Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Entre 1 y 5 años según el complemento de Prospecto de cada Serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Común Quirografaria
Destino de los fondos	Capital operativo
Pago de capital e interés	A ser definido en cada Serie
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada Serie
Rescate anticipado	De acuerdo a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Agente Intermediario	CADIEM Casa de Bolsa SA

FUNDAMENTOS

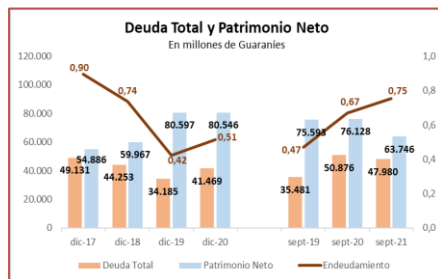
La ratificación de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G3** de GAS CORONA S.A.E.C.A., se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial de la empresa, con bajos niveles de endeudamiento y elevada cobertura de las obligaciones, con lo cual el crecimiento del negocio ha estado financiado mayormente por recursos propios. Asimismo, el negocio está sustentado aún por un adecuado desempeño operativo y financiero, con altos niveles de rotación de los inventarios y de la cartera de créditos, mediante la consolidación de su cartera de clientes y de sus proveedores, derivando en un gradual y variable crecimiento de sus activos y del volumen de su negocio.



Asimismo, la calificación se fundamenta en el mantenimiento de adecuados niveles de sus operaciones e ingresos, en relación con los costos de operación, tanto en el segmento de combustibles como en el de gas licuado de petróleo (GLP), apoyado en la amplia trayectoria y el posicionamiento de su marca en la industria local. Al mismo tiempo, considera el posicionamiento de la calidad de sus activos, respaldado por coberturas de pólizas de seguro y garantías reales de sus créditos, sumado a los favorables niveles de liquidez y solvencia, así como de su adecuada capacidad de generación de utilidades operacionales.



En contrapartida, la calificación incorpora los riesgos asociados a la variabilidad de sus ventas, lo que responde a la alta competencia de su mercado objetivo, y a la fluctuación de los precios internacionales de sus productos, con efecto en sus costos. Esto último ha generado bajos márgenes de utilidad bruta durante los últimos años, lo que a su vez ha derivado en reducidos márgenes de utilidad neta y operacional, registrando una disminución de la utilidad operacional y del resultado neto del ejercicio en el 2020 y 2021. Se considera un factor de riesgo, la exposición de sus operaciones comerciales a factores externos, como el tipo de cambio y los precios del gas licuado y de los combustibles, debido a la alta incidencia de los costos de mercaderías, sobre la generación de los márgenes de utilidad.



Las ventas de GAS CORONA S.A.E.C.A. se han mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, registrando un elevado índice de productividad medido por el ratio de Ventas/Activos, aunque dicho indicador ha ido disminuyendo con una tendencia decreciente, desde 2,84 en Dic18 a 2,48 en Dic19 y 2,04 en Dic20, registrando una recuperación en el 2021, desde 1,98 en Set20 a 2,45 en Set21. En el 2020, las ventas disminuyeron 12,6% desde G. 285.098 millones en Dic19 a G. 249.265 millones en Dic20. Esta disminución de las ventas se debió principalmente a la situación de la economía en general, la que registró menores importaciones de combustibles y de gas licuado de petróleo en el 2019 y 2020, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, afectando el volumen de las operaciones en este rubro.

Las operaciones y los activos de la empresa han estado financiados mayormente por el capital propio de la empresa, registrando todavía adecuados niveles de solvencia patrimonial con bajos niveles de endeudamiento, aunque con tendencia creciente en los últimos años. En el comparativo interanual, el endeudamiento ha ido aumentando desde 0,47 en Set19 a 0,67 en Set20 y 0,75 en Set21, aunque todavía son niveles relativamente bajos para el volumen del negocio. La deuda total se ha incrementado 21,3% en el 2020, debido principalmente a la emisión de bonos por G. 15.000 millones, registrando un nuevo incremento de 15,7% en el 2021 a G. 47.980 millones en Set21. Esto último estuvo explicado mayormente por el aumento de la deuda comercial, ya que la deuda financiera se redujo en el 2021 debido a la cancelación de préstamos bancarios de corto plazo. En el 2021 la deuda financiera representa el 29,82% de la deuda total al corte analizado, inferior a 44,61% en Dic20.

TENDENCIA

La Tendencia **Sensible (-)** refleja las menores expectativas sobre la situación general de GAS CORONA S.A.E.C.A., considerando que la empresa ha registrado una disminución en sus ventas y sus utilidades en el 2020 y 2021, debido al aumento de los costos de las mercaderías, cuyos precios son fijados internacionalmente. Esta alta dependencia de factores externos ha generado una variabilidad cíclica en el negocio de la empresa, registrando un ciclo descendente que se podrá extender en el 2022, sobre todo teniendo en cuenta que los precios a nivel local de los combustibles y de las garrafas de gas, se han incrementado considerablemente durante el 2021, y se espera que sigan subiendo en el 2022. Esto último sumado a la alta competencia del mercado, podrá seguir generando bajos márgenes de utilidad, sobre todo para las empresas más pequeñas de la industria como en el caso de GAS CORONA. Esta externalidad negativa podría generar menores ingresos por ventas en el 2022, lo que sumado a la falta de constitución de reservas y fondos líquidos de contingencia, podrían generar una mayor exposición de la solvencia de la empresa.

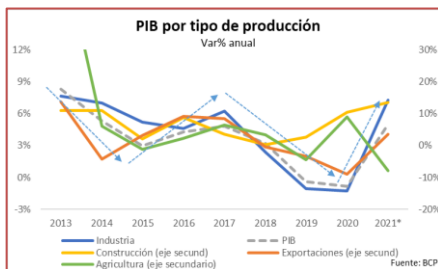
FORTALEZAS

- Adecuado nivel de solvencia patrimonial, debido al constante aumento del capital integrado de la empresa.
- Mantenimiento de bajos niveles de los índices de endeudamiento y apalancamiento aun, con adecuados indicadores de cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros.
- Apropiados indicadores de liquidez y capital de trabajo, con rápida realización de sus ventas mediante la elevada rotación de los inventarios y de la cartera de créditos.
- Adecuada calidad de los activos mediante pólizas de seguro y garantías reales de los créditos.
- Marca reconocida en la provisión a través de delivery y pionera en el fraccionamiento de GLP en nuestro país.

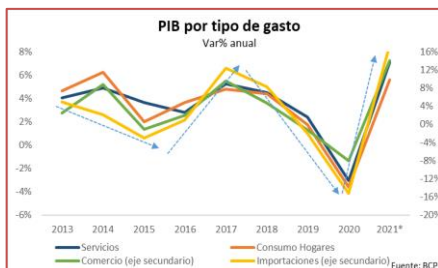
RIESGOS

- Negocio caracterizado por bajos márgenes de utilidad bruta y operacional, debido a la alta competencia en el mercado donde opera la empresa.
- Variabilidad de las ventas debido a factores externos, como el tipo de cambio y los precios internacionales de los productos que la empresa importa y comercializa.
- Costo operacional sujeto a factores exógenos, como el tipo de cambio y sus efectos en la logística.
- Costo de explotación con alta participación de los gastos de procesamiento, almacenamiento y distribución, lo que genera una importante acumulación de gastos diferidos.
- Concentración de sus importaciones en pocos proveedores internacionales, con alta dependencia de los cupos disponibles, cuyos precios son variables por cada proveedor, lo que genera altos niveles de stock de productos.

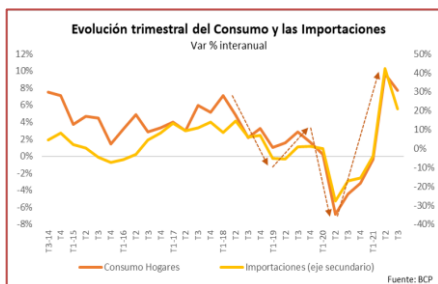
ECONOMÍA E INDUSTRIA



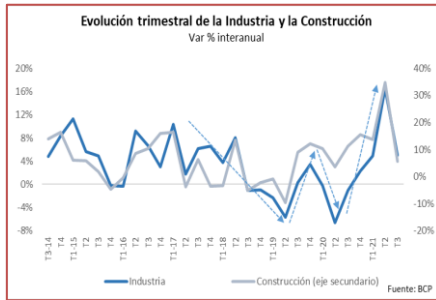
La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo descendente y con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019, la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el año 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía.



La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria, la construcción y las exportaciones, que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019. En el 2020, los sectores de la industria y las exportaciones han registrado mínimos de -1,3% y -9,0% respectivamente, lo que ha derivado en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%, aunque la agricultura y el sector de la construcción se han recuperado en el 2020, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5% respectivamente.

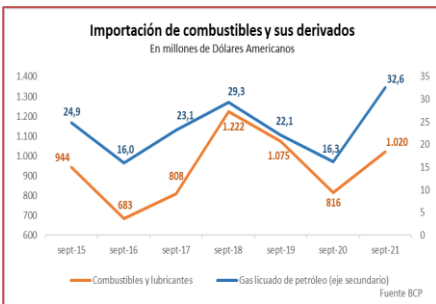


La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2017-2019, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020, debido principalmente a la pandemia del covid-19. Los sectores que componen el PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020, de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), la agricultura y la ganadería registraron una tendencia decreciente, desde el segundo trimestre del 2017 hasta el segundo trimestre del 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,4% y -6,0% respectivamente, lo que derivó en una contracción del PIB registrando una tasa de -3,7% en el segundo trimestre del 2019. Esta recesión económica estuvo agravada en el 2020 por la pandemia del covid-19, lo que generó tasas negativas de crecimiento de los principales sectores de la economía, luego de una leve recuperación,

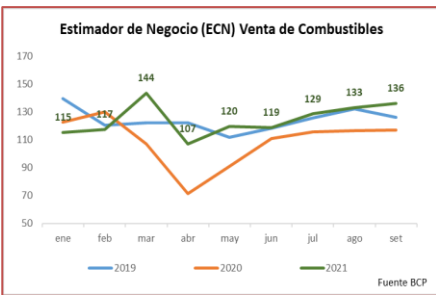


registrando el PIB una tasa mínima histórica de -7,4% en el segundo trimestre del 2020, y un mínimo histórico de las exportaciones de -22,6% y de la industria de -6,6%.

En el primer semestre del 2021 se ha registrado una recuperación de los principales sectores económicos, alcanzando tasas altas de crecimiento, lo cual es normal en una etapa de efecto "rebote". En el segundo trimestre del 2021 el PIB creció a una tasa récord de 13,9% y las exportaciones 29,9%, así como también la industria creció 16,5% y las construcciones 34,8%. Sin embargo, la agricultura registró disminuciones en los primeros trimestres del 2021, aunque esto no se debió a un mal desempeño del sector, sino que fue a causa de las altas tasas registradas el año anterior.



Con respecto al consumo y las importaciones, registraron una marcada tendencia decreciente desde el año 2018, debido a la contracción económica de los años 2018 y 2019, agravada en el 2020 por el covid-19, lo que generó tasas mínimas históricas en el segundo trimestre del 2020, de -6,8% y -27,7% respectivamente. En el 2021, el consumo y las importaciones registraron una importante recuperación, alcanzando altas tasas de crecimiento en el segundo trimestre del 2021 de 9,7% y 42,4% respectivamente. Para el cierre del 2021, se estima un crecimiento del PIB de 5,0%, impulsado por la recuperación de la industria y las exportaciones, con una tendencia favorable para el 2022.



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de Gas Licuado de Petróleo (GLP), Combustibles y Lubricantes, también han seguido una tendencia similar. En los años 2019 y 2020, al mes de Setiembre de cada año, la importación de GLP ha disminuido desde US\$ 29,3 millones en Set18 a US\$ 22,1 millones en Set19 y US\$ 16,3 millones en Set20, registrando una recuperación en el 2021 alcanzando US\$ 32,6 millones en Set21.

Asimismo, las importaciones de combustibles y lubricantes en general (incluyendo GLP), disminuyeron desde US\$ 1.222 millones en Set18 a US\$ 1.075 millones en Set19 y US\$ 816 millones en Set20, registrando una recuperación en el 2021 de US\$ 1.020 millones en Set21. Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de venta de combustibles, cuyo indicador ha registrado un menor volumen de negocios en los años 2019 y 2020, registrando una recuperación en el 2021 subiendo desde 107 en Abr21 a 136 en Set21.

Se espera una tendencia favorable para el 2022, impulsado por la recuperación del comercio, la industria, las importaciones y el consumo, siendo el principal riesgo para el crecimiento el factor climático.

En el mercado de GLP y de combustibles líquidos, el ingreso de nuevos competidores requeriría una adecuada logística y altos montos de inversión, lo que hace menos probable la llegada de nuevos operadores. Esta situación podría explicar, al menos en parte, el hecho que la distribución de mercado de este sector se haya mantenido relativamente estable.

Con respecto al desempeño del mercado de GLP, hasta nov/2021 se ha importado un total de 65 millones de kg. de Bolivia y 14 millones de kg. de Argentina (vs 51 millones de kg. de Bolivia y 34 millones de kg. de Argentina a nov/2020). Copesa lidera el ranking con 19 millones de kg importados, mientras que el 2do lugar lo ocupa Gas Corona con 11 millones de kg importados. La industria está compuesta por grandes competidores como Copesa, Copetrol (SuGas), Petropar, Gas Total, Petrobras, Puma, Petronor, Monte Alegre, Minga Gas y un nuevo participante Energy Gas. Con respecto a las ventas de GLP, hasta Nov/2021, la industria ha vendido un total de 76 millones de kg de GLP (vs 77 millones de Kg a nov/2020), siendo Copesa el líder en venta con 13 millones de Kg. comercializados, mientras Gas Corona ocupa la cuarta posición con 7,5 millones de Kg de GLP comercializados (vs 7,9 millones de Kg a nov/2020).

Dentro de la línea de expansión de los emblemas que operan localmente, en términos de apertura de nuevas estaciones y de mayores volúmenes de venta, la firma Copetrol lidera el ranking con una red de 403 establecimientos (estaciones de servicio y puestos de consumo propio) y un volumen de 344 millones de litros comercializados (vs 348 millones al 2020), seguido por Barcos & Rodados (Shell Paraguay) con 386 establecimientos y un volumen de 461 millones de litros (vs 450 millones al 2020). En la 3ra. posición se ubica Petrobras con 232 establecimientos por 402 millones de litros (vs 357 millones al 2020) y en la 4ta. posición se encuentra Petropar, que ha registrado 208 establecimientos en toda su red y un volumen de 391 millones de litros comercializados (vs 347 millones al 2020). En lo que refiere a Gas Corona, hasta dic/2021 contaba con 76 establecimientos y un volumen de hasta 34 millones de litros (vs 36 millones al 2020). Hasta la fecha, en el país operan 19 emblemas en total.

PERFIL DE NEGOCIOS

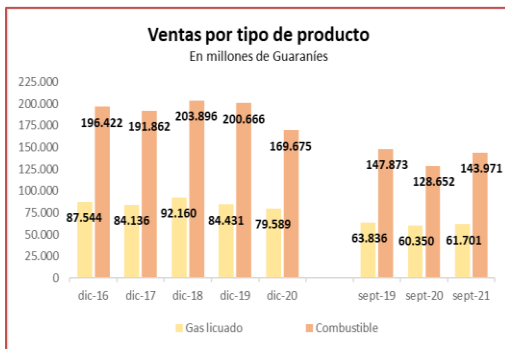
ACTIVIDAD COMERCIAL

La actividad principal es el fraccionamiento y comercialización de gas licuado de petróleo (GLP), aunque la venta de combustibles ocupa la mayor parte de la facturación anual de la empresa

La marca GAS CORONA se lanzó en el año 1.965, todavía bajo la denominación de Vicente Pallarés S.A., firma originaria que llevaba el nombre de su fundador, para luego adquirir su personería jurídica en el año 1971, dando inicio a la empresa Gas Corona S.A.. En sus comienzos la empresa se dedicó a la venta de artículos para el hogar, como cocinas a kerosén y a presión, heladeras, lavarropas y máquinas para coser, cuyos avisos publicitarios tenían el slogan "la reina de la casa merece una corona", lo que dio el nombre para la creación de la marca. Posteriormente, con la aparición de las cocinas a gas, la empresa se enfocó en este producto, lo que finalmente derivó en el negocio de las garrafas de gas. Actualmente, la empresa se dedica a la importación, comercialización y fraccionamiento de gas líquido de petróleo, para la venta y consumo de los hogares y restaurantes, además de la venta de combustibles líquidos y afines.

GAS CORONA S.A.E.C.A. se dedica principalmente a la importación y comercialización de gas licuado de petróleo y combustibles líquidos. En el caso del gas licuado de petróleo (GLP), se realiza el almacenamiento y fraccionamiento de este producto, cuyo proceso es fundamental para la recarga de las garrafas de gas. La empresa cuenta con una planta fraccionadora ubicada en la ciudad de San Antonio, a 300 metros de la costa del Río Paraguay, con un puerto que sirve para carga y descarga de gas, y una capacidad instalada de llenado de 10.000 garrafas de 10 kilos en 8 horas, y almacenamiento en tanques de 3 millones de litros. La capacidad plena de la planta alcanza los 5 millones de litros en 15 tanques, con una producción de 67.000 kilos. La distribución del gas licuado de petróleo se realiza a través de un importante parque de garrafas móviles, que distribuyen gas a granel, así como garrafas de 10 kg, 7 kg y 5 kg, entregadas directamente al domicilio del cliente.

El servicio de entrega a domicilio (delivery) de las garrafas de gas, es un segmento en constante crecimiento, para lo cual la empresa ha realizado importantes inversiones, a fin de potenciar las ventas a través de este servicio, aunque este canal minorista se ha vuelto bastante competitivo, tanto por la empresa estatal como por los emblemas privados. Para el almacenamiento y distribución de las garrafas de gas, la empresa cuenta con un Centro Logístico ubicado sobre la calle Artigas de la ciudad de Asunción, y además se dispone de 25 vehículos propios para la entrega a domicilio de las garrafas, así como también se cuenta con 13 camiones propios para el transporte del gas licuado de petróleo, desde el proveedor hasta la planta fraccionadora en San Antonio. Al respecto, el principal proveedor de este producto es YPF Bolivia, del cual se realiza el 95% de las importaciones.



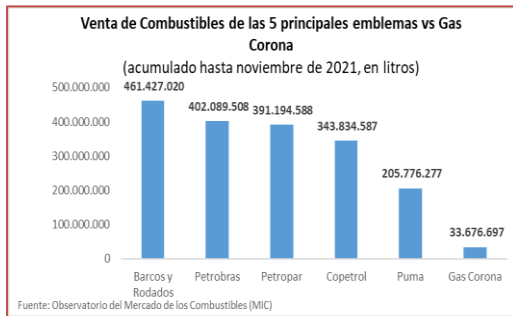
Con respecto a la importación y venta de combustibles y derivados del petróleo, actualmente es la principal línea de negocio de la empresa, ocupando el 70% de las ventas totales anuales. Para el efecto, se cuenta con 6 estaciones de servicio ubicadas en Asunción, Villa Elisa, San Antonio, Cnel. Oviedo y San Ignacio. El transporte del combustible se realiza a través de servicios de flete nacional e internacional, mediante 3 empresas que son Acaray Gas S.R.L, Yacyreta Gas S.R.L y Transoil Paraguay S.A., las que están vinculadas con la empresa Irundympi S.A., accionista principal de GAS CORONA. La importación del combustible se realiza principalmente de proveedores locales como TLP y Montealegre. En el comparativo interanual la venta de combustibles aumentó 11,9% desde G. 128.652 millones en Set20 a G. 143.971 millones en Set21, consecuente con el aumento de las importaciones de combustibles a nivel país.

En lo que refiere a la gestión comercial y crediticia, se mantiene la política de venta al contado y de financiamiento a corto plazo, así también contempla una prudente gestión a través de la cobertura de garantías reales, en el caso de las líneas de crédito concedidos a sus principales clientes, por un monto de G. 9.211 millones al corte analizado. A su vez, cuenta con el respaldo de un eficiente esquema de constitución de provisiones, que al corte de set/2021 representa el 97,9% sobre los créditos vencidos. Además, conserva una rápida realización de sus créditos, respecto a sus operaciones con empresas vinculadas en un promedio de cobro no superior a los 30 días y mediante cheques diferidos, los cuales son descontados en el sistema financiero antes de su fecha de cobro.

Para el abastecimiento de combustibles y derivados del petróleo, la compra y venta de éstos se efectúa a través de servicios de flete nacional e internacional, mediante 3 (tres) empresas vinculadas a sus apoderados, Acaray Gas S.R.L, Yacyreta Gas S.R.L y Transoil Paraguay S.A. Para el comercio de GLP, la empresa trabaja con entidades como TLP, Monte Alegre SA en el ámbito local, seguido de distribuidores internacionales como YPFB (Bolivia), Lipigas (Chile), etc.. GAS CORONA opera con una red de estaciones de servicio bajo su emblema, todas en el interior del país, con 4 estaciones propias de la empresa y 2 estaciones con empresas vinculadas. Los activos productivos de la empresa, compuestos por la planta fraccionadora, los tanques, el equipamiento, la infraestructura, el stock de garrafas y los rodados, poseen al corte analizado una cobertura de seguro por valor de G. 124.116 millones, incluyendo pólizas de seguro contra incendio, vida colectivo y responsabilidad civil.

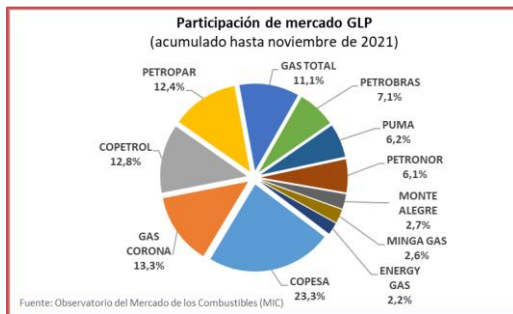
POSICIONAMIENTO Y COMPETITIVIDAD

Mercado muy competitivo, aunque concentrado en pocas empresas tanto en el rubro de GLP, donde mantiene una posición referente, como en la comercialización de combustibles líquidos



GAS CORONA, cuenta con una relevante posición en los segmentos en los que opera, a través de su comprobada trayectoria y experiencia en el mercado local, lo cual se ha visto reflejada en un sólido posicionamiento como uno de los principales líderes en la venta de gas licuado de petróleo (GLP) en nuestro país, mientras que aún refleja una escasa participación en la comercialización de combustibles líquidos. Esto último se debe principalmente a que el tipo de negocio requiere grandes inversiones en infraestructura, para obtener un mayor volumen de importación y con ello un mayor volumen de ventas. Por este motivo, el mercado está concentrado en pocos emblemas con gran capacidad instalada, a fin de mantener una adecuada estructura de costos para rentabilizar mayores volúmenes de comercialización.

De acuerdo a los datos del Ministerio de Industria y Comercio (MIC), Gas Corona se encuentra entre los cinco competidores principales en la industria del GLP en materia de importación, y que en conjunto alcanzan una participación del 72%, considerando principalmente su cobertura a través de la venta de garrafas a domicilio, así como la recarga de tanques y por medio de equipos móviles que venden a granel. Al corte evaluado, cuenta con una flota importante de vehículos repartidores. Los periodos de mayor consumo de gas se han registrado en los meses de invierno, incrementándose el stock de productos en los meses previos a éstos.



En lo referente a la venta de combustibles líquidos, la industria se encuentra liderada por cinco emblemas, considerando la evolución de sus estaciones de servicios en los últimos periodos y niveles de ventas registrados en los últimos periodos (Barcos & Rodados (actualmente Shell), Petrobras, Petropar, Copetrol, y Puma Energy). Al respecto, en el ranking de comercialización de combustibles por emblema, Gas Corona se ubica en el décimo onceavo lugar, con 77 estaciones de servicios habilitadas, respecto a un total de 2.527 en el mercado. En cuanto al volumen de venta de combustibles de enero a noviembre de 2021, la empresa ha efectuado la venta de 33,7 millones de litros, lo cual representa aproximadamente 1,2% de la venta total de todos emblemas.

Respecto al abastecimiento los combustibles y derivados, la empresa efectúa la importación de países limítrofes, principalmente de Bolivia y Argentina, condicionada a los precios internacionales y la disponibilidad de cupos a nivel mundial. Además, cuenta con proveedores locales en caso de presentarse riesgo de escasez y volatilidad del tipo de cambio. Es importante destacar la alianza estratégica con la Cámara Paraguaya de Gas (CAPAGAS), con el objetivo de lograr mejores beneficios y precios adecuados para la provisión de GLP.

Al cierre del 2020, ha registrado un volumen de ventas por 11,8 millones de kg de gas equivalentes a G. 79.589 millones (vs 12,6 millones de kg de gas por un valor total de G. 84.431 millones a dic/2019). Seguidamente, el volumen de combustibles comercializados asciende a 36,2 millones de litros por G. 168.843 millones (vs 40 millones de litros por G. 200.666 millones a dic/2019). Mientras que al corte de set/2021, Gas Corona ha comercializado volúmenes por 6,3 millones de kg. de GLP y de 28,1 millones de litros de combustible (vs 8,9 millones kg. y 25,1 millones de litros de combustible a set/2020).

ADMINISTRACIÓN

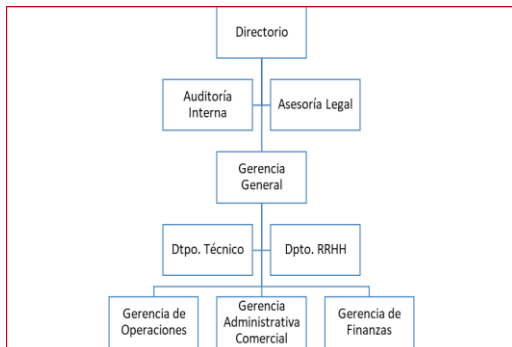
Comprobada experiencia de sus directivos y apoderados en la administración de la empresa, a través de una activa participación en la toma de decisiones estratégicas

PLANA DIRECTIVA Y EJECUTIVA	
GAS CORONA SAECA	
Directivos	Funciones
Luisa Isabel Schaerer de Pallarés	Presidente
María Celeste Pallarés	Vicepresidenta
Oscar Raúl Velilla Aguilera	Director Titular
María Luisa Pallarés de Tellechea	Director Suplente
Raúl Fernando Vargas	Síndico Titular
Gladys Isabel Noguera de Rojas	Síndico Suplente
Ejecutivos	Cargos
María Celeste Pallarés	Gerente General y Administrativo-Comercial
Carlos Gatti Pallarés	Gerente de Operaciones
Christian Britos	Gerente Técnico
Nilda Rolón	Gerente de Finanzas
Cecilia Capdevila	Gerente de RRHH

La empresa está controlada y dirigida por sus principales accionistas, quienes forman parte del Directorio de la empresa, así como también ocupan cargos ejecutivos. La Presidenta del Directorio es la Sra. Luisa Isabel Schaerer de Pallarés y la Vicepresidenta es la Sra. María Celeste Pallarés, quien también ocupa la Gerencia General de la empresa. La estructura operativa está organizada en 3 áreas claves que son la Gerencia de Operaciones, la Gerencia Administrativa Comercial y la Gerencia de Finanzas, además de 2 áreas de apoyo que son el Departamento Técnico y el Departamento de Recursos Humanos. La plana gerencial está compuesta por profesionales de alto perfil técnico, con amplia experiencia en el rubro. Con respecto al gobierno corporativo, así como suele suceder en toda empresa familiar, las decisiones estratégicas están concentradas en los Directivos, lo que ha limitado el desarrollo de una cultura integral de riesgos.

La estructura operacional ha ido evolucionando de acuerdo al crecimiento del negocio, mediante la implementación de manuales formalizados, de los procesos claves de la empresa, así como políticas de calidad y de recursos humanos. Sin embargo, no se dispone de un Plan Estratégico a mediano plazo, que permita planificar y orientar las actividades hacia el logro de metas y objetivos definidos, así como identificar y cuantificar los factores de riesgo internos y externos. También existen oportunidades de mejora en cuanto al ambiente tecnológico y al ambiente de control interno, en el marco de un adecuado entorno corporativo, en línea con la complejidad de los procesos operativos. Al respecto, se encuentra en proceso de implementación un sistema informático integral, para automatizar los procesos operativos y administrativos de la empresa.

Hasta el cierre de dic/2020, la empresa contaba con una dotación de 281 empleados, distribuidos principalmente en tareas operativas seguido de las administrativas, entre la oficina central, el centro logístico de distribución en Asunción (Artigas), así como en la planta de fraccionamiento en San Antonio. En este sentido, las gerencias administrativa y comercial se encuentran bajo un mismo responsable. La primera está integrada por los departamentos de tesorería, cuentas corrientes, contabilidad, informática, compras, giraduría, entre otros. Cabe señalar que la entidad se encuentra trabajando en el desarrollo e implementación de un nuevo sistema de integración de procesos y procedimientos, con el objetivo de brindar una mejor eficiencia en la obtención de datos, contingencias y generación de informes.



La gerencia comercial se divide a través de sus principales líneas de negocio, GLP y combustibles, en conjunto con los órganos de atención al cliente, marketing y servicios publicitarios. El área de GLP cuenta con una coordinación para la venta a granel y otra para el fraccionamiento de garrafas, que trabaja en conjunto con el departamento de Call Center para atender los pedidos y los recaudos existentes respecto al área. Mientras que el área de combustibles se encarga de la administración de estaciones de servicios propias, su logística y la supervisión laboral de los playeros. En cuanto al área de operaciones, se encuentra dirigida por una gerencia principal y se enfoca en el segmento de GLP. Cuenta con dos jefaturas principales, de planta y otra de logística y distribución. Los trabajos se efectúan en la planta de San Antonio y en el centro de distribución (Artigas).

La Gerencia de Informática depende del Directorio. Es así que, el área de TI cuenta con 3 empleados: la Gerente Informática, con los responsables de TI y Sistemas de Gestión. Además, cuentan con los servicios de un Asesor Externo, quien brinda sus servicios en temas relacionados con la gestión del control interno y mejoras tecnológicas. Con relación a los órganos de staff, el área de auditoría interna se encarga del control de documentos, operaciones administrativas y comerciales, así como de la evaluación de los procesos y procedimientos de las distintas áreas de la empresa. Al respecto, se presentan algunas oportunidades de mejora en el área tecnológica, a fin de evitar futuras contingencias y brindar mayor eficiencia a los datos que generan las actividades de cada área, considerando su informe de auditoría externa.

PROPIEDAD

El control de la propiedad se concentra en la empresa Irundymi S.A., perteneciente a la familia Pallarés, con vinculación a otras empresas que operan en el sector

La Propiedad de Gas Corona se encuentra bajo el control de 5 accionistas, con una participación mayoritaria de la firma Irundymi SA. Cabe señalar que la dirección ejecutiva de la empresa está también a cargo de algunos de sus controladores de su accionista mayoritaria, quienes se destacan por una alta experiencia en el rubro de la venta de derivados de combustibles y en la activa participación en la toma de decisiones estratégicas. Del mismo modo, se evidencia el importante respaldo técnico y patrimonial con que cuenta Gas Corona por parte de sus accionistas. El capital social está concentrado en su principal accionista la empresa Yrundymi S.A., propiedad de la familia Pallarés, con una participación del 92% del capital accionario.

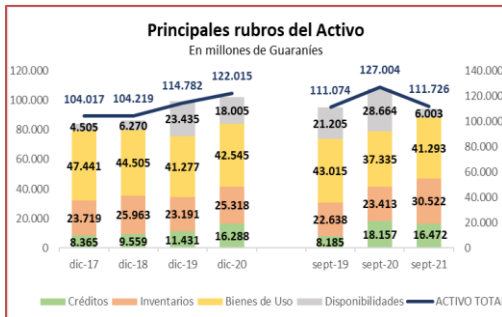
El capital social se ha ampliado a G. 52.000 millones, tras la última modificación de los estatutos sociales (abril/2021), dividido en 52 series de G. 1.000 millones. Al corte de set/2021, el capital integrado asciende a G. 50.000 millones (vs 49.200 millones a set/2020), como consecuencia del incremento interanual 1,63%. Lo cual refleja el sostenido crecimiento del negocio de tal manera a seguir financiándolo principalmente con recursos propios. Al respecto, las reservas también han registrado un incremento interanual del 17,6%, pasando de G. 6.931 millones (set/2020) a G. 8.152 millones (set/2021), conforme a lo aprobado en la asamblea ordinaria en abril/2021. Así también, Gas Corona está directamente vinculada a las empresas Acaray Gas SRL, Yacyreta Gas SRL y Transoil Paraguay SA, a través de los apoderados y directores comunes de éstas con su principal accionista Irundymi SA. Dichas entidades trabajan sobre la estructura operativa y comercial de compra-venta de combustibles y, además, brindan servicios de fletes nacional e internacional.

Capital accionario al 30/Set/2021				Accionistas de Irundymi S.A.	% Particip. en capital
Accionistas de GAS CORONA S.A.E.C.A.	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital		
Irundymi S.A.	4.633	46.330.000.000	92,7%	Luisa Isabel Schaerer de Pallarés	44%
Oscar Raúl Velilla Aguilera	167	1.670.000.000	3,3%	María Luisa Pallarés	14%
Rulfo René Velilla Aguilera	162	1.620.000.000	3,2%	María del Rocío Pallarés	14%
Blanca de Villate	14	140.000.000	0,3%	María Ester Pallarés	14%
María Celeste Pallarés	24	240.000.000	0,5%	Otros	14%
TOTAL CAPITAL ACCIONARIO	5.000	50.000.000.000	100,0%	TOTAL CAPITAL ACCIONARIO	100%

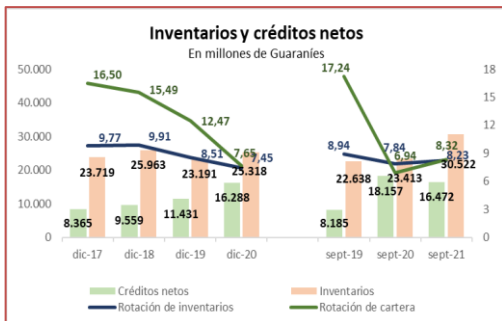
SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA DE ACTIVOS Y LIQUIDEZ

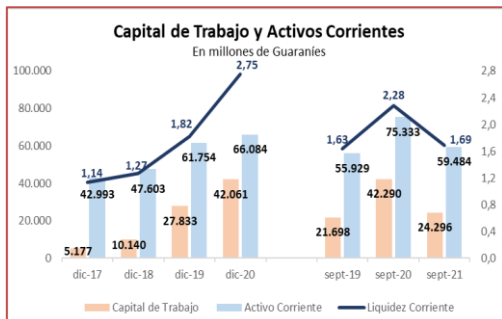
Activos compuestos mayormente por inventarios y bienes de uso, con adecuados niveles de liquidez y capital de trabajo, registrando una disminución de estos indicadores al corte analizado comparado con el año anterior



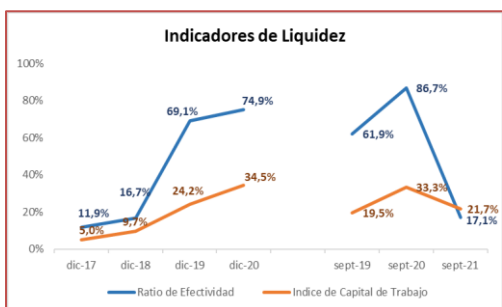
Históricamente, Gas Corona viene trabajando bajo un esquema comercial a través de ventas al contado y financiadas a corto plazo de acuerdo con su giro de negocios, que representan créditos de rápida realización. Por su parte, cabe señalar que mantiene un importante inventario de garrafas vacías para su comercialización, así como un elevado nivel de inmovilización de activos fijos, en concordancia con la operativa de la empresa. Los activos de la empresa se encuentran compuestos, principalmente, por inmuebles, edificios y mejoras, maquinarias y equipos, rodados y por tanques para gas licuado de petróleo, distribuidos tanto en la planta industrial de Gas Corona como en las estaciones de servicio.



A set/2021, los activos totales de Gas Corona han registrado una disminución interanual del 12%, pasando de G. 127.004 millones (set/2020) a G. 111.726 millones (set/2021), principalmente por los efectos de la disminución de saldo de disponibilidades, asociadas al importante pago de dividendos. Al respecto, los activos corrientes se han ajustado a G. 59.484 millones al corte analizado (vs G. 75.333 millones a set/2020). El mismo está compuesto por créditos en un 31,2% (principalmente por cheques diferidos recibidos de clientes y deudores por ventas locales y a relacionadas), además de los recursos en inventarios de mercaderías, que representan el 51,3%, y por disponibilidades en 10,1%.



Cabe mencionar que los inventarios se distribuyen aproximadamente en 59,7% en envases para GLP (garrafas), seguido de gas licuado de petróleo con una participación del 35,4%. La rotación de inventarios ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 9,91v en dic/2018 a 7,45v en dic/2020, registrando un leve incremento en el comparativo interanual desde 7,84v en set/2020 a 8,23v en set/2021, siendo niveles razonables para el tipo de negocio. Con respecto al nivel de dependencia de inventarios, ha presentado un nivel de 41,7%, en set/2021, mostrando un aumento frente a lo registrado al corte anterior de un nivel negativo de -58,9%.



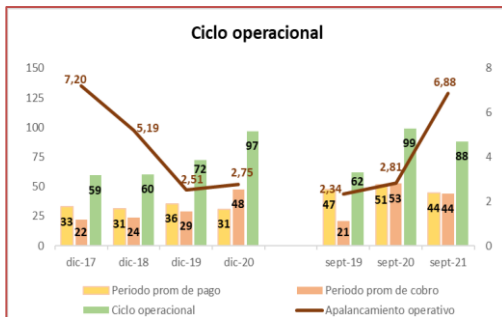
Al corte de set/2021, la cartera bruta de créditos ha sido de G. 25.743 millones (vs. 27.429 millones set/2020). La misma ha estado compuesta por créditos vencidos (judiciales y cheques rechazados) en 35,3% (vs 32,8% Set/20), cheques diferidos 30,6% (vs 35,2% Set/2020), créditos vinculados 19,4% (vs 17,3% Set/20) y facturas por cobrar 23,0% (vs 22,22% Set/20). El saldo de provisiones acumuladas para dicha cartera al corte analizado ha sido de G. 9.272 millones sobre los créditos vencidos, lo que arroja una cartera neta de G. G. 16.472 millones (vs G. 18.157 millones a set/2020). Cabe señalar que la empresa mantiene créditos vencidos de antigua data (mayores a diez años) como cheques rechazados y créditos en gestión de cobro, que se encuentran provisionados casi en su totalidad, brindando una cobertura del 97,9% al corte de set/2021 y que no han registrado variaciones significativas en los últimos periodos. Asimismo, incorpora garantías reales a sus créditos, lo que sumada a la baja tasa de incobrabilidad, reflejan una adecuada calidad de los activos crediticios. La rotación de cartera ha ido disminuyendo en los últimos años, desde un nivel alto de 16,50v en dic/2017 a 7,65v en dic/2020, registrando un aumento en el comparativo interanual desde 6,94v en set/2020 a 8,32v en set/2021, siendo todavía niveles adecuados para el tipo de negocio.

La razón circulante exhibe una tendencia razonable a través de su histórico, explicado principalmente por las características del GLP (bien esencial de primera necesidad) y la modalidad de las ventas (elevado porcentaje al contado), considerando que la compañía dispone de sólidos niveles de liquidez para cubrir todos sus vencimientos de corto plazo (dado su bajo endeudamiento). Es así que el indicador de liquidez corriente al corte de set/2021 ha sido de 1,69v inferior a 2,28v a set/2020, registrando una disminución respecto a 2,75 veces en dic/2020. En lo que se refiere al ratio de efectividad, este indicador ha registrado niveles altos en los años 2019 y 2020, de 69,1% en dic/2019 y 74,9% en dic/2020, principalmente debido al aumento de las cobranzas y los ingresos por ventas en el 2019, así como a los excedentes por la colación de bonos en el 2020, mientras que al corte del tercer trimestre este indicador disminuyó desde 86,7% en set/2020 a 17,1% en set/2021, debido a la disminución de las disponibilidades de la empresa desde G. 28.664 millones en set/2020 a G. 6.003 millones en set/2021.

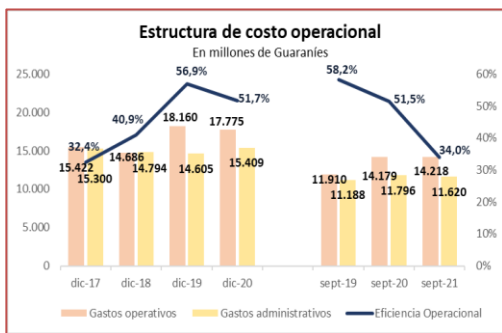
El capital de trabajo se ha mantenido en niveles adecuados, aunque ha registrado una disminución en el 2021 desde 33,3% en set/2020 a 21,7% en set/2021, pasando de G. 42.290 millones (set/2020) a G. 24.296 millones a set/2021.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERACIONAL

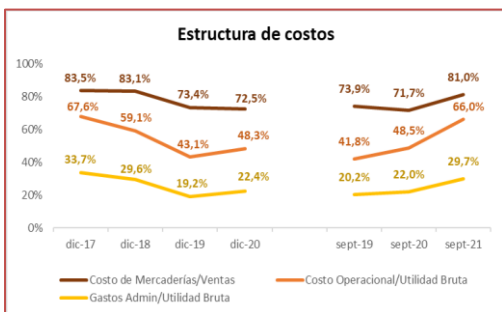
Aumento del ciclo operacional con disminución del indicador de eficiencia al corte analizado, comparado con el año anterior, debido a la reducción de las ventas y los márgenes de utilidad



Gas Corona ha reflejado una eficiente gestión operativa, aunque su estructura de costos de ventas está directamente ligada al comportamiento de los precios internacionales, propio de este tipo de negocio, lo cual sumado a un entorno económico en recuperación ante los efectos de la pandemia del covid-19, ha generado importantes desafíos a fin de mantener razonables niveles de ventas y márgenes de utilidad de la empresa. Sin embargo, en los últimos años, el ciclo operacional ha ido aumentando, desde 59 días en dic/2017 a 97 días en dic/2020 y 88 días en set/2021, debido a la disminución de la rotación de inventarios y de cartera, lo que a su vez ha generado el aumento del periodo promedio de pago y de cobro.



Por otro lado, el apalancamiento operativo ha ido disminuyendo, desde un nivel alto de 7,20 en dic/2017 a 2,75 en dic/2020, aunque ha registrado un incremento en el 2021 a 6,88 en set/2021, lo que estuvo explicado por la disminución de los márgenes de utilidad bruta y operacional. En consecuencia, el indicador de eficiencia ha ido disminuyendo en el comparativo interanual, desde 58,2% en set/2019 a 51,5% en set/2020 y 34,0% en set/2021, volviendo a los niveles de los años 2017 y 2018 en línea con el ciclo de variabilidad de las ventas.



El índice de costo de explotación ha registrado una tendencia variable durante los últimos años, debido principalmente a la variabilidad del margen de utilidad bruta. Los costos operacionales, compuestos por los gastos fijos y variables, han sido relativamente estables durante los últimos años, lo que ha permitido generar un razonable margen de utilidad operacional, que a su vez depende de la variabilidad del margen bruto. Por tanto, la variación del costo de las mercaderías es el factor determinante para la generación de los márgenes de utilidad de la empresa, lo que depende de los precios internacionales de los productos, del tipo de cambio y otros factores externos relacionados con la logística, los fletes y el transporte.

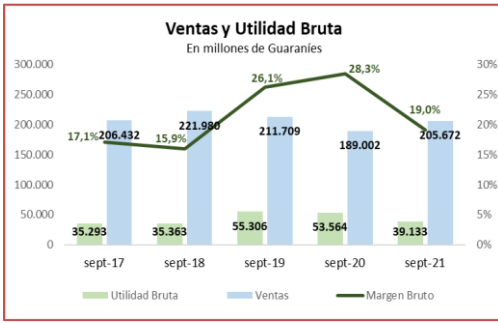
Al corte analizado, en el comparativo interanual, los gastos operativos registraron niveles similares en los últimos años, con una leve variación en el 2021 de 0,3% desde G. 14.179 millones en set/2020 a G. 14.218 millones en set/2021. Asimismo, los gastos administrativos registraron una leve disminución de 1,5% desde G. 11.796 millones en set/2020 a G. 11.620 millones en set/2021. Sin embargo, el costo de las mercaderías aumentó 22,9% desde G. 135.437 millones en set/2020 a G. 166.539 millones en set/2021.

La estructura de costos ha ido disminuyendo durante los últimos años, aunque en el 2021 los costos relativos aumentaron con respecto a los márgenes de utilidad. El ratio de Costo de Mercaderías/Ventas ha disminuido desde 83,5% en dic/2017 a 72,5% en dic/2020, registrando un incremento en el 2021 desde 71,7% en set/2020 a 81,0% en set/2021. Asimismo, el ratio de Costo Operacional/Utilidad Bruta se ha ido reduciendo desde 67,6% en dic/2017 a 48,3% en dic/2020, registrando un aumento en el 2021 desde 48,5% en set/2020 a 66,0% en set/2021. Con respecto al ratio de Gastos de Administración/Utilidad Bruta, también ha aumentado en el comparativo interanual, desde 22,0% en set/2020 a 29,7% en set/2021.

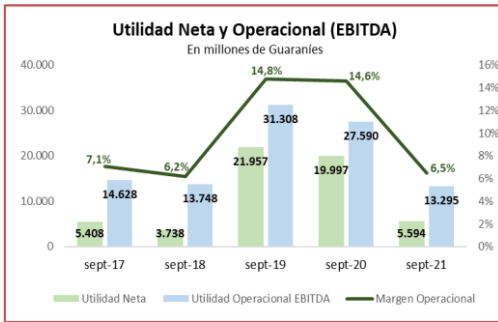
RENTABILIDAD Y MÁRGENES

Negocio sensible a la variabilidad de las ventas y los costos de las mercaderías, los que están sujetos a factores externos que afectan sus márgenes brutos y operacionales

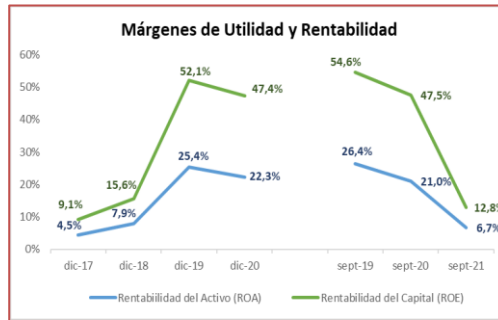
Las ventas de Gas Corona se han mantenido en niveles razonables durante los últimos años, registrando un elevado índice de productividad medido por el ratio de Ventas/Activos, posicionándose hasta 2,45v en set/2021, aunque dicho indicador había mostrado una tendencia decreciente desde 3,06v en set/2018 a 2,54v en set/2019 y 1,98v en set/2020. Interanualmente, las ventas han aumentado 8,8% en el 2021 desde G. 189.002 millones en set/2020 a G. 205.672 millones en set/2021, debido a mayores ingresos en la línea de combustibles, desde G. 128.652 millones en set/2020 a G. 143.971 millones en set/2021, mientras que las facturaciones de GLP registraron una acotada variación de 2,2% desde G. 60.350 millones en set/2020 a G. 61.701 millones en set/2021.



Los costos de ventas de GLP han sido de G. 30.990 millones en set/2021 (vs G. 22.347 millones a set/2020), mostrando una variación interanual del 38,7%, debido principalmente al efecto de los precios internacionales de importación de esos productos. Así también, la línea de costos de ventas por combustibles ha registrado un nivel de G. 135.549 millones en set/2021 (vs G. 113.090 millones en set/2020). Con ello, la utilidad bruta obtenida por la empresa ha sido de G. 39.133 millones en set/2021, registrando así una disminución interanual del 26,9%, con relación a lo alcanzado en el año anterior de G. 53.564 millones en set/2020. En consecuencia, la utilidad operacional EBITDA registró una importante disminución de 51,8% desde G. 27.590 millones en set/2020 a G. 13.295 millones en set/2021.



En relación con los principales insumos comercializados por la entidad y en lo que se refiere a precios, estos se encuentran directamente relacionados a la evolución de los precios internacionales, cuyas variaciones se traspasan en parte al cliente final. Sin embargo, debido a la alta competencia del mercado, es posible que en ocasiones cuando se registra una variación fuerte y brusca en los precios de importación de los productos, no se pueda traspasar dicho efecto a los clientes, debiendo asumir la empresa gran parte del costo, con el correspondiente impacto que esto genera en los márgenes de utilidad. Esta variabilidad de las ventas y los márgenes de utilidad ha derivado en la misma tendencia respecto a la utilidad neta de la empresa, registrando una disminución de 72,3% en el 2021 desde G. 19.997 millones en set/2020 a G. 5.594 millones en set/2021.

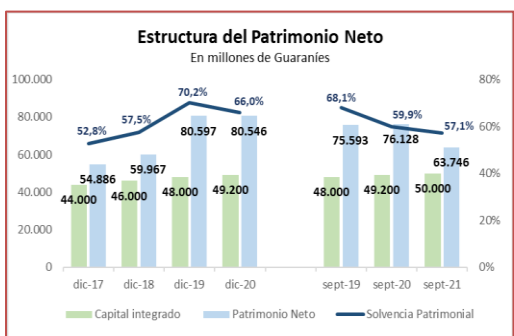


Finalmente, y considerando el crecimiento de sus activos y su patrimonio neto, sus ratios anualizados de rentabilidad sobre los activos (ROA) y el capital (ROE), han cerrado en niveles de 6,7% y 12,8% respectivamente en set/2021, inferiores a lo registrado el año anterior de 21,0% y 47,5% respectivamente en set/2020, con una tendencia decreciente desde el año 2019 de 26,4% y 54,6% respectivamente en set/2019. Los márgenes de utilidad y la rentabilidad de la empresa están condicionados por la capacidad de venta en un mercado altamente competitivo, y por los precios internacionales de sus productos, lo que a su vez define la estructura de costos. El tipo de negocio está caracterizado por tendencias cíclicas de sus ingresos operativos y sus costos de venta, lo que puede generar reducidos

márgenes netos de utilidad, como los que se dieron en los años 2017 y 2018, y podría repetirse en los años 2021 y 2022, sujeto a las subas de precios de los combustibles y el GLP en el mercado local.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

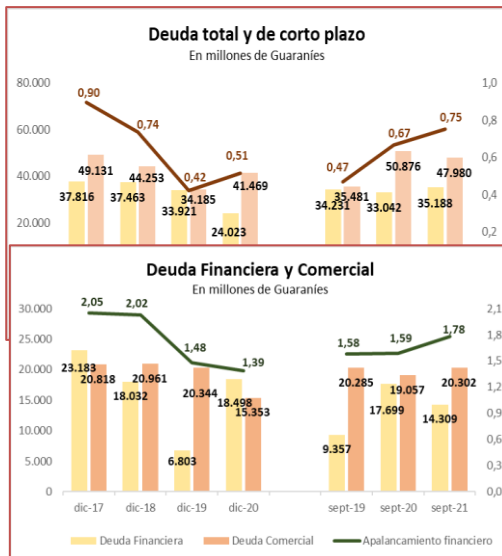
Capitalización de utilidades como base de su fortalecimiento patrimonial, lo que ha permitido mantener adecuados niveles de solvencia, con bajos niveles de endeudamiento y una elevada cobertura de las obligaciones y los gastos financieros aún



La compañía ha evidenciado una adecuada posición de solvencia en los últimos años, aun tomando en cuenta el reciente crecimiento de sus pasivos y un escenario comercial menos dinámico. Así mismo, Gas Corona ha reportado una reciente ampliación del capital social en G. 2.000 millones, hasta G. 52.000 millones, en Asamblea Extraordinaria realizada en fecha 16/04/2021, con el objetivo de incrementar la capacidad financiera y económica de la empresa, así como para acompañar el crecimiento de sus negocios, sin necesidad de recurrir a financiamiento adicional de terceros, lo cual evidencia un importante compromiso de sus accionistas. Con esto, el capital integrado de la compañía ha sido de G. 50.000 millones al corte de set/2021 comparado con G. 49.200 millones en set/2020. Cabe resaltar que, al cierre de cada año fiscal, la sociedad integra nuevos recursos a razón de G. 2.000 millones adicionales a lo registrado al cierre del año anterior.

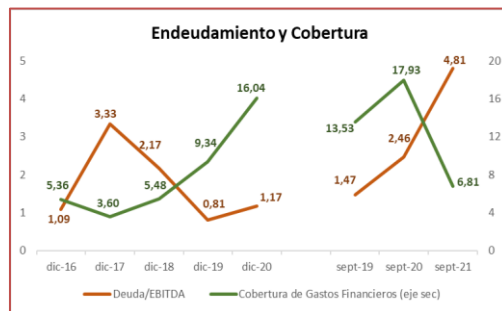
En lo que refiere a la evolución de las reservas patrimoniales, Gas Corona ha ido incrementando paulatinamente la participación de las mismas sobre la base total del patrimonio neto, cuyo saldo ha sido de G. 8.152 millones en set/2021 comparado con G. 6.931 millones en set/2020. Igualmente, resulta muy importante que la compañía implemente una política de retención de utilidades, a fin de incrementar aún más su fortaleza patrimonial, ante la variabilidad de sus resultados, y así contar con respaldo suficiente ante futuras contingencias. El patrimonio neto de la empresa disminuyó 16,3% en el comparativo interanual, desde G. 76.128 millones en set/2020 a G. 63.746 millones en set/2021, debido principalmente a la reducción de las utilidades netas del ejercicio. Otro aspecto considerado se refiere a que la empresa cuenta con dos

inmuebles propios evaluados en 2015, que se encuentran dentro de las cuentas de orden y han tenido un incremento de G. 21.211 millones, pero que no han incrementado los bienes de uso debido a que la valuación de sus bienes fue sólo parcial y no han contemplado otros que forman parte también del patrimonio.



La deuda total de la compañía al corte analizado disminuyó 5,7% desde G. 50.876 millones en set/2020 a G. 47.980 millones en set/2021, debido principalmente a la reducción de 19,2% de la deuda financiera desde G. 17.699 millones en set/2020 a G. 14.309 millones en set/2021, cuya participación en la deuda total disminuyó desde 34,8% en set/2020 a 29,8% en set/2021, muy inferior a 44,6% en dic/2020. La deuda de la empresa es mayormente de corto plazo, compuesta por obligaciones corrientes de G. 35.188 millones en set/2021 representando el 73,3% de la deuda total. Los pasivos corrientes están compuestos mayormente por deuda comercial, mientras que los pasivos no corrientes que totalizan G. 12.792 millones en set/2021, están conformados principalmente por deuda financiera (bursátil).

La principal obligación financiera de la compañía está asociada al programa PEG G3 por bonos emitidos en julio de 2020 por un total de G. 15.000 millones, a un plazo de uno a cinco años, distribuidos en 9 (nueve) series vigentes, con garantía común quirografaria y con pago de intereses trimestrales. Desde el cierre del 2019, las emisiones de bonos constituyen la principal línea de fondeo de terceros, considerando que al corte analizado la empresa ya no dispone de saldos pendientes con entidades bancarias. En general, la empresa se ha financiado mayormente con capital propio, además de las deudas comerciales con proveedores que son propias del tipo de negocio, lo que ha derivado en bajos niveles de apalancamiento financiero durante los últimos años, aunque ha registrado una leve tendencia creciente en el comparativo trimestral desde 1,58 en set/2019 a 1,59 en set/2020 y 1,78 en set/2021, siendo niveles adecuados respecto al volumen de las operaciones.



Con respecto a los indicadores de endeudamiento, el índice de apalancamiento medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio Neto ha ido aumentando en el comparativo interanual, desde 0,47 en set/2019 a 0,67 en set/2020 y 0,75 en set/2021, siendo niveles relativamente bajos para el volumen

del negocio. El endeudamiento respecto al margen operacional, medido por el ratio de Deuda/EBTIDA, también aumentó desde 0,83 en set/2019 a 1,38 en set/2020 y 2,71 en set/2021, mientras que el índice de cobertura de gastos financieros ha registrado una importante disminución desde 17,93 en set/2020 a 6,81 en set/2021, siendo todavía un nivel adecuado para hacer frente a dichas erogaciones. Con respecto a la cobertura de las obligaciones de corto plazo, este indicador se redujo desde 62,6% en set/2020 a 28,3% en set/2021, debido a la disminución del margen operativo EBITDA, aunque sigue siendo un nivel razonable para el tipo de negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

GAS CORONA S.A.E.C.A. proyecta para los próximos cinco años (2022-2026), a partir del ejercicio cerrado en 2021, un flujo de caja basado exclusivamente en la generación de ingresos operativos, a partir de un sostenido y gradual aumento del volumen de sus ventas. Por tanto, se proyecta un flujo de caja operativo positivo con tendencia creciente, ya que se espera una evolución favorable de los márgenes de utilidad bruta y operacional.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En Millones de Guaranies	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos por ventas	315.455	381.005	430.111	478.127	520.040	550.500
Ingresos Operativos	315.455	381.005	430.111	478.127	520.040	550.500
Costo de Ventas	247.015	306.078	351.148	394.921	431.817	433.000
Gastos Operativos	34.260	36.420	39.240	42.180	45.720	45.800
Impuestos	3.000	3.300	3.600	3.840	4.200	4.300
Egresos Operativos	284.275	345.798	393.988	440.941	481.737	483.100
Variación de activos fijos	1.800	2.100	2.400	2.700	3.000	3.300
Variación de existencias	1.200	1.400	1.600	1.800	2.000	2.300
FLUJO OPERATIVO	28.180	31.707	32.123	32.686	33.303	61.800
Préstamos bancarios	---	---	---	---	---	---
Emisión de Bonos PEG G3	---	---	---	---	---	---
Ingresos Financieros	0	0	0	0	0	0
Amortización de préstamos bancarios	---	---	---	---	---	---
Amortización de Bonos PEG G3	1.000	2.000	4.000	4.000	4.000	---
Intereses de Bonos PEG G3	1.520	1.315	1.094	685	237	---
Pago de dividendos	22.000	24.000	26.000	28.000	30.000	30.000
Egresos Financieros	24.520	27.315	31.094	32.685	34.237	30.000
FLUJO FINANCIERO	-24.520	-27.315	-31.094	-32.685	-34.237	-30.000
FLUJO DE CAJA ANUAL	3.660	4.392	1.029	1	-934	31.800
Saldo Inicial	28.158	31.818	36.210	37.239	37.240	36.306
FLUJO ACUMULADO	31.818	36.210	37.239	37.240	36.306	68.106

Con respecto al flujo de caja financiero, se proyecta una evolución decreciente con saldos negativos, debido a que se tiene previsto ir amortizando toda la deuda bancaria y bursátil, sin necesidad de recurrir a nuevo financiamiento. Esta proyección financiera responde al superávit esperado del flujo de caja operativo, lo que será la principal fuente de recursos líquidos para capital operativo, y para realizar las amortizaciones de la deuda financiera. Por tanto, se espera un flujo de caja neto acumulado con holgado margen, lo que será un factor fundamental para sostener las proyecciones realizadas para la empresa, ya que el tipo negocio requiere el uso intensivo de capital operativo.

El principal riesgo que enfrenta GAS CORONA S.A.E.C.A. es la variabilidad histórica de sus ventas, lo que está condicionado por un mercado altamente competitivo y por los precios internacionales de sus productos, además de los efectos que podría tener sobre la empresa, la variabilidad del tipo de cambio y la situación económica general del país. Por tanto, el

flujo de caja proyectado podría variar de acuerdo a distintos escenarios, basado en factores económicos internos y factores externos. Será fundamental fortalecer la posición de liquidez y seguir capitalizando la empresa, mediante la retención de utilidades y la constitución de reservas patrimoniales para casos de contingencia.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

GAS CORONA S.A.E.C.A.										
RATIOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%	sept-19	sept-20	sept-21	Var%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,88	1,14	1,27	1,82	2,75	51,1%	1,63	2,28	1,69	-25,9%
Prueba Ácida	1,07	0,51	0,58	1,14	1,70	49,3%	0,97	1,57	0,82	-47,6%
Ratio de Efectividad	65,1%	11,9%	16,7%	69,1%	74,9%	8,5%	61,9%	86,7%	17,1%	-80,3%
Capital de Trabajo	22,9%	5,0%	9,7%	24,2%	34,5%	42,2%	19,5%	33,3%	21,7%	-34,7%
Dependencia de Inventarios	11,0%	105,2%	83,3%	-4,1%	-40,6%	895,5%	21,4%	-58,9%	41,7%	-170,8%
GESTIÓN										
Rotación de Inventario	9,90	9,77	9,91	8,51	7,45	-12,5%	8,94	7,84	8,23	5,0%
Rotación de Cartera	18,91	16,50	15,49	12,47	7,65	-38,6%	17,24	6,94	8,32	20,0%
Apalancamiento Operativo	2,27	7,20	5,19	2,51	2,75	9,9%	2,34	2,81	6,88	144,8%
Ciclo Operacional (en días)	56	59	60	72	97	34,0%	62	99	88	-11,1%
Periodo promedio de cobro (en días)	19	22	24	29	48	63,0%	21	53	44	-16,6%
Periodo promedio de pago (en días)	26	33	31	36	31	-12,6%	47	51	44	-13,4%
ENDEUDAMIENTO										
Recursos propios (Solvencia)	64,1%	52,8%	57,5%	70,2%	66,0%	-6,0%	68,1%	59,9%	57,1%	-4,8%
Endeudamiento	35,9%	47,2%	42,5%	29,8%	34,0%	14,1%	31,9%	40,1%	42,9%	7,2%
Cobertura de las Obligaciones	132,2%	39,0%	54,5%	127,4%	147,6%	15,9%	70,6%	62,6%	28,3%	-54,8%
Apalancamiento	0,56	0,90	0,74	0,42	0,51	21,4%	0,47	0,67	0,75	12,6%
Apalancamiento Financiero	1,85	10,04	2,83	1,54	1,66	8,1%	1,63	1,81	2,67	47,0%
Cobertura de Gastos Financieros	8,43	3,60	5,50	19,21	16,04	-16,5%	13,53	17,93	6,81	-62,0%
Deuda/EBITDA	1,04	3,33	2,17	0,79	1,17	47,8%	0,83	1,38	2,71	95,7%
Ventas/Deuda	7,15	5,62	6,69	8,34	6,01	-27,9%	7,96	4,95	5,72	15,4%
RENTABILIDAD										
Rentabilidad del Activo ROA	24,1%	4,5%	7,9%	25,4%	22,3%	-12,3%	26,4%	21,0%	6,7%	-68,2%
Rentabilidad del Capital ROE	55,1%	9,1%	15,6%	52,1%	47,4%	-9,0%	54,6%	47,5%	12,8%	-73,0%
Margen Bruto	23,5%	16,5%	16,9%	26,6%	27,5%	3,4%	26,1%	28,3%	19,0%	-32,9%
Margen Operacional	13,5%	5,3%	6,9%	15,2%	14,2%	-6,1%	15,2%	14,6%	6,5%	-55,7%
Margen Neto	8,4%	1,5%	2,5%	9,1%	9,8%	7,8%	10,4%	10,6%	2,7%	-74,3%
Eficiencia Operacional	57,2%	32,4%	40,9%	56,9%	51,7%	-9,2%	58,2%	51,5%	34,0%	-34,0%
Costo de Mercaderías/Ventas	76,5%	83,5%	83,1%	73,4%	72,5%	-1,2%	73,9%	71,7%	81,0%	13,0%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	42,8%	67,6%	59,1%	43,1%	48,3%	12,1%	41,8%	48,5%	66,0%	36,2%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	21,5%	33,7%	29,6%	19,2%	22,4%	16,7%	20,2%	22,0%	29,7%	34,8%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

GAS CORONA S.A.E.C.A.										
En millones de Guaraníes										
BALANCE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%	sept-19	sept-20	sept-21	Var%
Disponibilidades	18.845	4.505	6.270	23.435	18.005	-23,2%	21.205	28.664	6.003	-79,1%
Créditos	7.507	8.365	9.559	11.431	16.288	42,5%	8.185	18.157	18.583	2,3%
Inventarios	23.472	23.719	25.963	23.191	25.318	9,2%	22.638	23.413	30.522	30,4%
Otros Activos	4.488	6.404	5.811	3.697	6.473	75,1%	3.901	5.098	4.376	-14,2%
Activo Corriente	54.312	42.993	47.603	61.754	66.084	7,0%	55.929	75.333	59.484	-21,0%
Cargos diferidos	11.756	12.616	11.826	11.751	10.307	-12,3%	11.889	10.580	10.949	3,5%
Bienes de Uso	43.749	47.441	44.505	41.277	42.545	3,1%	43.015	37.335	41.293	10,6%
Otros Activos	798	967	285	0	3.079	----	241	3.757	0	----
Activo No Corriente	56.303	61.024	56.616	53.028	55.931	5,5%	55.145	51.672	52.242	1,1%
ACTIVO TOTAL	110.615	104.017	104.219	114.782	122.015	6,3%	111.074	127.004	111.726	-12,0%
Deuda Comercial	15.508	20.818	20.961	20.344	15.353	-24,5%	20.285	19.057	20.302	6,5%
Deuda Bancaria	181	7.656	7.618	2.546	106	-95,8%	3.828	134	0	-100,0%
Deuda Bursátil	5.310	5.740	4.192	4.257	1.000	-76,5%	4.529	3.566	2.033	-43,0%
Otras deudas	7.927	3.602	4.692	6.774	7.564	11,7%	5.589	10.286	12.853	25,0%
Pasivo Corriente	28.926	37.816	37.463	33.921	24.023	-29,2%	34.231	33.042	35.188	6,5%
Deuda Bancaria	0	1.667	2.222	0	0	----	0	0	0	----
Deuda Bursátil	8.965	8.120	4.000	0	17.392	----	1.000	14.000	12.276	-12,3%
Otras deudas	1.829	1.528	568	264	54	-79,5%	250	3.834	516	-86,5%
Pasivo No Corriente	10.794	11.315	6.790	264	17.446	6508,3%	1.250	17.834	12.792	-28,3%
PASIVO TOTAL	39.720	49.131	44.253	34.185	41.469	21,3%	35.481	50.876	47.980	-5,7%
Capital	42.000	44.000	46.000	48.000	49.200	2,5%	48.000	49.200	50.000	1,6%
Reservas	6.353	6.931	6.944	7.983	8.152	2,1%	5.636	6.931	8.152	17,6%
Resultado del Ejercicio	22.542	3.955	7.023	24.614	23.194	-5,8%	21.957	19.997	5.594	-72,0%
PATRIMONIO NETO	70.895	54.886	59.967	80.597	80.546	34,4%	75.593	76.128	63.746	-16,3%
RESULTADO										
Ventas	283.967	275.999	296.056	285.098	249.265	-12,6%	211.709	189.002	205.672	8,8%
Costo de Mercaderías	-217.164	-230.531	-246.154	-209.130	-180.612	-13,6%	-156.403	-135.437	-166.539	23,0%
Utilidad Bruta	66.803	45.468	49.902	75.968	68.653	-9,6%	55.306	53.564	39.133	-26,9%
Gastos Operativos	-14.215	-15.422	-14.686	-18.160	-17.775	-2,1%	-11.910	-14.179	-14.218	0,3%
Gastos Administrativos	-14.346	-15.300	-14.794	-14.605	-15.409	5,5%	-11.188	-11.796	-11.620	-1,5%
Utilidad Operacional (EBITDA)	38.242	14.746	20.422	43.203	35.469	-17,9%	32.208	27.590	13.295	-51,8%
Depreciación	-8.861	-9.695	-10.813	-12.909	-10.549	-18,3%	-8.544	-8.544	-7.610	-10,9%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	29.381	5.051	9.609	30.294	24.920	-17,7%	23.664	19.046	5.685	-70,2%
Gastos Financieros	-4.535	-4.098	-3.714	-2.249	-2.211	-1,7%	-2.380	-1.539	-1.951	26,8%
Utilidad Ordinaria	24.846	953	5.895	28.045	22.709	-19,0%	21.284	17.507	3.734	-78,7%
Resultado no operativo	1.767	2.422	2.094	1.567	3.731	138,1%	996	1.718	1.272	-26,0%
Previsiones	-1.800	0	-70	-1.200	-137	-88,6%	-900	0	0	----
Diferencia de cambio	1.809	1.285	329	743	891	19,9%	577	772	588	-23,8%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	26.622	4.660	8.248	29.155	27.194	-6,7%	21.957	19.997	5.594	-72,0%
Impuesto a la Renta	-2.894	-497	-855	-3.246	-2.779	-14,4%	0	0	0	----
Utilidad Neta	23.728	4.163	7.393	25.909	24.415	-5,8%	21.957	19.997	5.594	-72,0%
Reserva legal	-1.186	-208	-370	-1.295	-1.221	-5,7%	0	0	0	----
RESULTADO DEL EJERCICIO	22.542	3.955	7.023	24.614	23.194	-5,8%	21.957	19.997	5.594	-72,0%

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G3	
Emisor	GAS CORONA S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta de Directorio N° 449/19 de fecha 09 de Diciembre de 2019
Denominación	G3
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	G. 20.000.000.000.- (Guaraníes Veinte Mil Millones)
Cortes mínimos	G. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Entre 1 y 5 años según el complemento de Prospecto de cada Serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Común Quirografaria
Destino de los fondos	Capital operativo
Pago de capital e interés	A ser definido en cada Serie
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada Serie
Rescate anticipado	De acuerdo a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Agente intermediario	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G3 - Monto autorizado Gs. 20.000.000.000.-								
Registro CNV N° 32 del 24/Abr/20					Resolución BVPASA N° 2.053/20 del 05/May/20			
Serie	Fecha	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa	Fecha Vto.	Plazo años	Saldo vigente
1	15-jul-20	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	8,0%	15-jul-21	1,0	0
2	15-jul-20	1.000.000.000	1.000.000.000	0	8,5%	13-ene-22	1,5	1.000.000.000
3	15-jul-20	1.000.000.000	1.000.000.000	0	9,0%	14-jul-22	2,0	1.000.000.000
4	15-jul-20	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,5%	12-ene-23	2,5	2.000.000.000
5	15-jul-20	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,0%	13-jul-23	3,0	2.000.000.000
6	15-jul-20	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,5%	11-ene-24	3,5	2.000.000.000
7	15-jul-20	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,0%	11-jul-24	4,0	2.000.000.000
8	15-jul-20	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,5%	09-ene-25	4,5	2.000.000.000
9	15-jul-20	2.000.000.000	2.000.000.000	0	12,0%	10-jul-25	5,0	2.000.000.000
		15.000.000.000	15.000.000.000	1.000.000.000				14.000.000.000

Este Programa junto con la deuda total de la empresa, fue considerado para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de GAS CORONA S.A.E.C.A., de acuerdo al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto que tendrá el endeudamiento global de la empresa, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia, Apalancamiento y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa en la sostenibilidad del negocio, así como en el desempeño financiero de la empresa. Del análisis practicado bajo distintos escenarios, se puede concluir que el endeudamiento actual no genera distorsiones significativas sobre la solvencia y el desempeño financiero de la empresa, ya que a la fecha de corte los indicadores de cobertura de la deuda y los gastos financieros, siguen siendo altos a pesar de la disminución de los márgenes de utilidad en el 2021.

El principal factor de riesgo de la empresa consiste en la variabilidad de las ventas y los costos de ventas, cuya evolución histórica describe una tendencia cíclica con periodos de altos y bajos márgenes de utilidad, sujeto a las variaciones de los precios internacionales de los productos que la empresa importa. En los casos de escenarios adversos, con flujos de caja operativos ajustados, la empresa sigue disponiendo de un adecuado margen de endeudamiento, para seguir apalancando el negocio, debido al adecuado nivel de solvencia patrimonial, aunque será fundamental fortalecer el patrimonio, con mayores reservas para contingencias y futuros aportes de capital.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

GAS CORONA S.A.E.C.A. ha sido inscripto en la Comisión Nacional de Valores, así como en la Bolsa de Valores, colocado bonos desde ese mismo año, mediante la emisión de títulos de deuda en moneda local y extranjera, los cuales han sido cancelados en su totalidad. Las primeras emisiones fueron de la Serie A y B, cuyas colocaciones fueron por US\$ 464.000 y G. 8.350 millones respectivamente. Posteriormente fueron emitidas las series C y D cuyas colocaciones fueron por G. 1.032 millones y G. 6.222 millones respectivamente. Luego fueron emitidos los Programas PEG G1, USD1 y USD2, por G. 10.000 millones, US\$ 1.900.000 y US\$ 1.000.000 respectivamente.

PROGRAMAS CANCELADOS DE BONOS EN DÓLARES AMERICANOS								
Res. CNV	Fecha	Programa	Emitido US\$	Colocado US\$	Vencido y Pagado		Fecha Vto.	Plazo años
					Capital US\$	Interés US\$		
878/05	30-ago-05	A	400.000	400.000	400.000	71.956	29-ago-09	4,0
971/06	28-ago-06	A	300.000	64.000	64.000	11.513	27-ago-10	4,0
1.111/08	06-may-08	C	2.500.000	1.032.000	1.032.000	224.567	05-may-12	4,0
1.340/11	20-ene-11	USD1	1.900.000	1.900.000	1.900.000	410.104	10-dic-15	4,9
37E/15	13-ago-15	USD2	1.000.000	1.000.000	1.000.000	201.489	30-may-19	3,8
			6.100.000	4.396.000	4.396.000	919.629		

PROGRAMAS CANCELADOS DE BONOS EN GUARANÍES								
Res. CNV	Fecha	Programa	Emitido Gs	Colocado Gs	Vencido y Pagado		Fecha Vto.	Plazo años
					Capital Gs	Interés Gs		
878/05	30-ago-05	B	10.000.000.000	8.350.000.000	8.350.000.000	3.567.744.173	29-ago-09	4,0
1.111/08	06-may-08	D	9.000.000.000	6.222.000.000	6.222.000.000	2.479.168.751	05-may-12	4,0
1.340/11	20-ene-11	G1	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000	4.278.190.716	06-oct-15	4,7
			29.000.000.000	24.572.000.000	24.572.000.000	10.325.103.640		

Con respecto al Programa PEG G2, a la fecha de este Informe, se han cancelado todas las series que vencieron en el 2020. Este Programa fue emitido y colocado por un valor de G. 17.000 millones, aprobado por Acta de directorio N° 361/14 del 18 de diciembre de 2014. Cabe señalar que el destino de los fondos emitidos ha contemplado el aumento del capital operativo y logro de mejores condiciones de financiamiento, así como precios más competitivos con los proveedores. Además, este programa considera la posibilidad de rescate anticipado y no cuenta con resguardos ni garantías especiales.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2								
Monto autorizado Gs. 15.00.000.000.- según Resolución CNV N° 38E/15 del 21/Jul/2015								
Fecha	Serie	Emitido Gs	Colocado Gs	Interés Gs	Tasa	Fecha Vto.	Plazo años	Saldo vigente
07-nov-15	1	750.000.000	750.000.000	75.821.917	10,00%	10-nov-16	1,0	0
13-ago-15	2	750.000.000	750.000.000	98.167.810	10,50%	10-nov-16	1,2	0
13-ago-15	3	750.000.000	750.000.000	123.410.958	11,00%	09-feb-17	1,5	0
13-ago-15	4	750.000.000	750.000.000	147.251.713	11,25%	11-may-17	1,7	0
13-ago-15	5	750.000.000	750.000.000	168.287.672	11,25%	10-ago-17	2,0	0
13-ago-15	6	750.000.000	750.000.000	197.738.010	11,75%	09-nov-17	2,2	0
13-ago-15	7	750.000.000	750.000.000	224.383.560	12,00%	08-feb-18	2,5	0
13-ago-15	8	750.000.000	750.000.000	251.964.042	12,25%	10-may-18	2,7	0
13-ago-15	9	1.000.000.000	1.000.000.000	373.972.608	12,50%	09-ago-18	3,0	0
13-ago-15	10	1.000.000.000	1.000.000.000	413.239.723	12,75%	08-nov-18	3,2	0
13-ago-15	11	1.000.000.000	1.000.000.000	453.753.426	13,00%	07-feb-19	3,5	0
13-ago-15	12	1.000.000.000	1.000.000.000	528.547.952	13,25%	08-ago-19	4,0	0
21-jun-17	13	1.000.000.000	1.000.000.000	265.808.223	11,00%	20-nov-19	2,4	0
21-jun-17	14	1.000.000.000	1.000.000.000	299.897.258	11,25%	19-feb-20	2,7	0
21-jun-17	15	1.000.000.000	1.000.000.000	335.232.878	11,50%	20-may-20	2,9	0
21-jun-17	16	1.000.000.000	1.000.000.000	371.815.074	11,75%	19-ago-20	3,2	0
21-jun-17	17	1.000.000.000	1.000.000.000	409.643.833	12,00%	18-nov-20	3,4	0
		15.000.000.000	15.000.000.000	4.738.936.657				0

ANEXO I

NOTA: El Informe de Calificación ha sido preparado en base a la información proveída por GAS CORONA S.A.E.C.A., en especial los Estados Financieros Anuales Auditados del periodo 2016-2020 y cortes de setiembre de los años 2019/2020/2021, y el Flujo de Caja proyectado correspondiente al periodo 2021-2026, cuyos datos permitieron el análisis de la evolución de los indicadores cuantitativos, así como de los antecedentes e informaciones relacionados a la gestión cualitativa de la empresa, siendo representativos y suficientes para la evaluación de la solvencia y del Programa de Emisión.

Los bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG G3 de GAS CORONA S.A.E.C.A. se han sometido al proceso de calificación, cumpliendo con todos los requisitos que establece la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos y la metodología de calificación de Solventa y Riskmétrica (en proceso de fusión).

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales de los periodos 2016/2020 y trimestrales comparativos a setiembre de 2019/2020/2021.
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.
5. Estructura de Financiamiento, detalles de sus pasivos.
6. Composición y participación accionaria de la Emisora y análisis de la Propiedad.
7. Composición de Directorio y el grado de vinculación con otras empresas.
8. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
9. Prospecto del Programa de Emisión Global G3 y complementos de las series emitidas.
10. Flujo de Caja proyectado, con su respectivo escenario y supuestos. Periodo 2021-2026.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados 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 sus desempeños, 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. Análisis de las características del Programa de Emisión Global.

La actualización de la calificación de la Solvencia y del Programa de Emisión Global **PEG G3** de **Gas Corona S.A.E.C.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 30/21.

GAS CORONA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN CORTE SET/ 2019	ACTUALIZACIÓN CORTE SET/ 2020	ACTUALIZACIÓN CORTE SET/ 2021
PEG G3	pyBBB+	pyA-	pyA-
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	SENSIBLE (-)

Fecha de actualización: 17 de febrero de 2022.

Fecha de publicación: 17 de febrero de 2022.

Corte de calificación: 30 de setiembre de 2021.

Calificadora: Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos

Edificio Atrium 3 Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano | Asunción - Paraguay

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

GAS CORONA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G3	pyA-	Sensible (-)
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa 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.</p>		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa y Riskmétrica (en proceso de fusión) no garantizan la veracidad de los datos ni se hacen responsables de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

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.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa y Riskmétrica Calificadora de Riesgos, los que se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 del 13/Set/21 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en nuestra página en internet.

Más información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

www.solventa.com.py

Calificación aprobada por:	Comité de Calificación	Informe elaborado por:	CPN Marcos Rojas
	SOLVENTA&RISKMETRICA S.A.		Analista de Riesgos