

INFORME DE ACTUALIZACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2019

COLONIZADORA SAN AGUSTÍN S.A.E.C.A.

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor			
PEG USD1	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2017	31-Dic-2018	31-Dic-2019
Solvencia	pyB+	pyB+	pyB-
Tendencia	Fuerte (+)	Sensible (-)	Sensible (-)

B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

"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 o su emisor."

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha reducido la Calificación desde **pyB+** a **pyB-** con tendencia **Sensible (-)**, para la Solvencia y el Programa de Emisión Global (PEG) USD1, de la empresa Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A., con fecha de corte al 31/Dic/2019, en base a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

Solvencia	Bajos niveles de solvencia patrimonial durante los últimos años, registrando un deterioro en el 2019 debido a las pérdidas realizadas.
Endeudamiento	Altos niveles de endeudamiento con respecto al patrimonio y al margen operativo, registrando un incremento en el 2019, lo que ha reducido al mínimo la capacidad de apalancamiento de la empresa.
Liquidez	Bajos niveles de liquidez y de capital de trabajo durante los últimos años, registrando flujos de caja deficitarios en el 2019, con reducida capacidad de cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros.
Morosidad	Alta concentración de la cartera de créditos en deudores vulnerables a la situación cambiante del sector agrícola, registrando un aumento de la morosidad en el 2019.
Desempeño financiero	Bajos niveles de rentabilidad del capital y de los activos, con disminución de los márgenes de utilidad bruta y operativa durante los últimos años, registrando una abultada pérdida en el 2019.
Desempeño operativo	Reducido índice de ventas con bajos niveles de rotación de inventario y de cartera, con alta dependencia de inventarios, registrando una considerable disminución de las operaciones en el 2019.

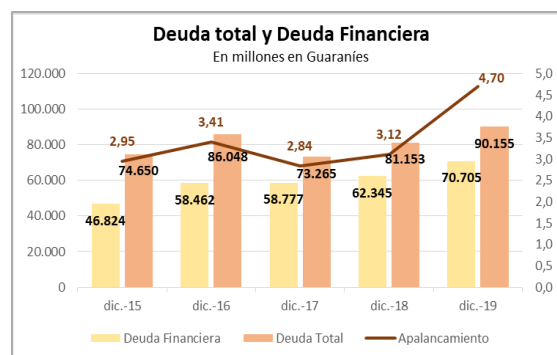
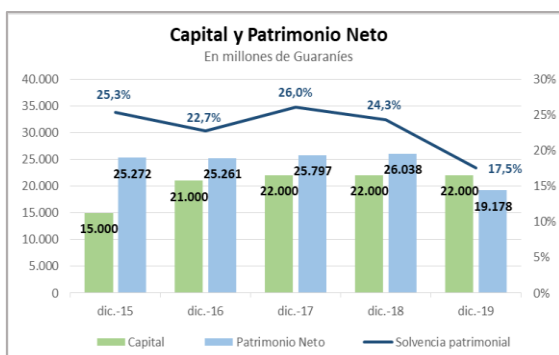
La **Tendencia Sensible (-)** refleja las expectativas desfavorables sobre la situación general de la empresa Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A. (CSA), considerando su reducida capacidad de gestión operativa y de cobertura de sus obligaciones. El elevado nivel de endeudamiento ha ido afectando el desempeño financiero de la empresa, así como también ha ido generando bajos niveles de liquidez, lo que sumado a las dificultades para el recupero de la cartera crediticia, ha derivado en flujos de caja deficitarios en el 2019. Las ventas de la empresa se han reducido considerablemente en el 2019, registrando un escaso volumen de operaciones, lo que ha derivado en el deterioro de la solvencia, la liquidez y la rentabilidad. Esta situación se debió principalmente a las malas condiciones del sector agrícola durante el periodo 2018-2019, donde opera la mayoría de los clientes de la empresa, afectando considerablemente tanto las ventas de las tierras rurales, así como la recuperación de los créditos concedidos.

La categoría asignada de **pyB-** para la Solvencia y el Programa de Emisión Global **PEG USD1** de la empresa Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A., refleja la menor calificación posible para una empresa en marcha, considerando que no se ha realizado convocatoria de acreedores, ya que se han acordado reestructuraciones de deudas con los bancos y los tenedores de bonos. La sociedad firmó un acuerdo irrevocable de reestructuración de bonos, consistente en la recalendarización del capital y los intereses, y la incorporación de garantías fiduciarias, para todas las series vigentes emitidas por la compañía, aunque seguirá permaneciendo la codeudoría original del accionista mayoritario Sr. Juan Manuel Battilana Peña.

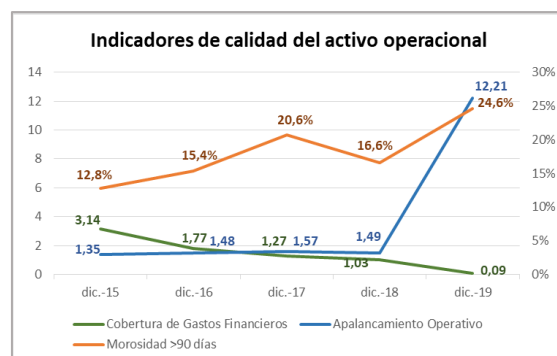
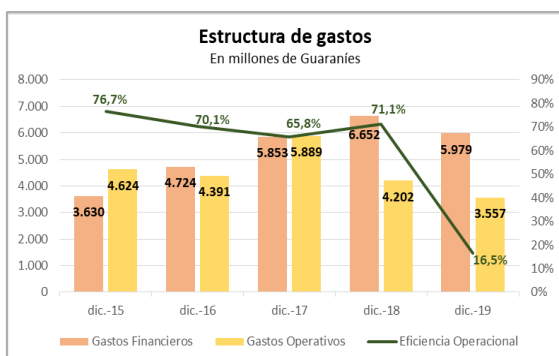
La sociedad convocó a una Asamblea de tenedores de Bonos para el día 29 de junio de 2020, a fin de informar a los Bonistas sobre la situación de las emisiones vigentes, y presentar una propuesta de reestructuración de capital e intereses, por lo que se decidió pasar a un cuarto intermedio. La prosecución de la Asamblea se realizó el 06 de julio de 2020, donde se aprobó la propuesta de reestructuración y refinanciación del 100% del valor emitido más intereses. La garantía será constituida a través de un Fideicomiso de garantía, administración y pago, cuyo patrimonio autónomo estaría integrado por inmuebles que en su conjunto tienen un valor estimado de mercado de USD 2.301.000, con una relación de garantía de 1,3 sobre el capital.

Esta calificación se refiere al Programa de Emisión Global PEG USD1, que fuera emitido por la empresa y registrado en la Comisión Nacional de Valores según Resolución N° 63E/16 de fecha 18 de Octubre de 2016. Asimismo, fue registrado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA) según Resolución N° 1.583/16 de fecha 7 de Noviembre de 2016. El monto total del Programa fue por US\$ 2.500.000 (Dólares Americanos Dos Millones Quinientos) con plazo máximo de hasta 5 años con cortes de US\$ 1.000. El Agente Emisor fue INVESTOR Casa de Bolsa S.A. y la garantía ofrecida fue la codeudoría solidaria del accionista mayoritario Sr. Juan Manuel Battilana Peña. El monto total colocado y vigente es de US\$ 1.700.000 a través de las series 1, 2, 3, 5 y 6, aclarando que la serie 4 fue emitida pero no fue colocada.

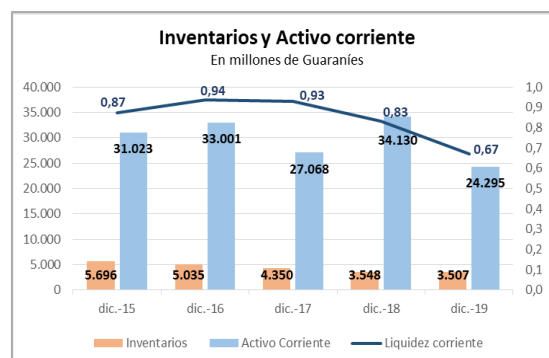
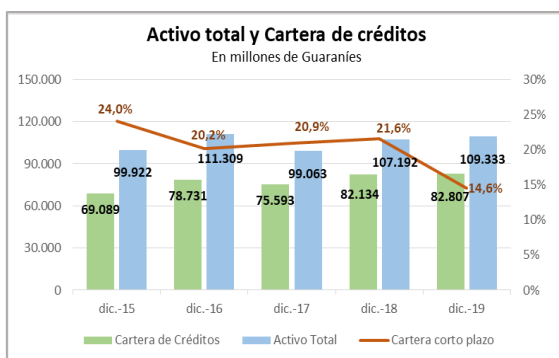
El crecimiento del negocio ha estado financiado mayormente con el aumento del endeudamiento, en especial con deuda financiera, lo que ha producido un elevado índice de apalancamiento durante los últimos años, registrando un incremento en el 2019 desde 3,12 en Dic18 a 4,70 en Dic19. La Deuda Total se incrementó 11,1% en el 2019, desde Gs. 81.153 millones en Dic18 a 90.155 millones en Dic19, lo que estuvo explicado por el aumento de 13,4% de la deuda financiera desde Gs. 62.345 millones en Dic18 a Gs. 70.705 millones en Dic19. El mayor endeudamiento ha generado una elevada carga financiera, que ha ido aumentando durante los últimos años, derivando en la disminución del índice de cobertura de gastos financieros desde 3,14 en Dic15 a 1,03 en Dic18 y 0,09 en Dic19. Por tanto, el indicador de solvencia patrimonial se ha reducido desde 24,3% en Dic18 a 17,5% en Dic19, siendo un nivel muy reducido en relación con la estructura financiera.



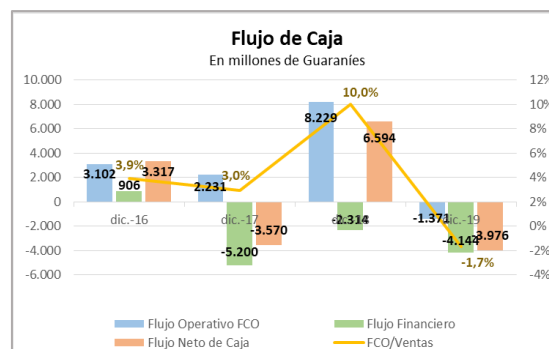
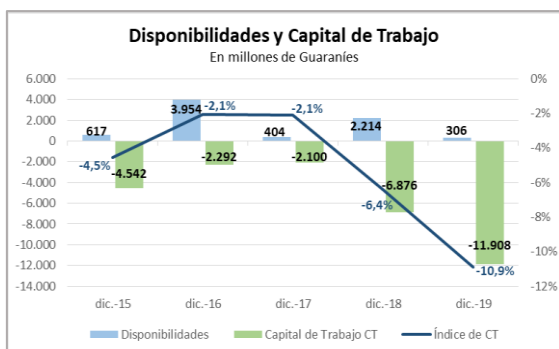
La solvencia de la empresa ha estado sustentada por la garantía real de los inmuebles rurales, los cuales forman parte de los activos operacionales que subyacen a la cartera de créditos, ya que dichos inmuebles siendo de propiedad de la compañía, hasta que los créditos se encuentren totalmente pagados. Sin embargo, el retraso en la cobranza de los créditos, debido a las malas condiciones del sector agrícola en los últimos años, sumado a las menores ventas en el 2019, ha generado una mayor estructura de costos en relación con los ingresos operativos, resultando en la disminución de la eficiencia operacional desde 71,1% en Dic18 a 16,5% en Dic19, así como el aumento del apalancamiento operativo desde 1,49 en Dic18 a 12,21 en Dic19. Asimismo, la morosidad de la cartera crediticia ha subido desde 16,6% en Dic18 a 24,6% en Dic19, debido al incremento de 49,6% de la cartera vencida desde Gs. 13.642 millones en Dic18 a Gs. 20.408 millones en Dic19.



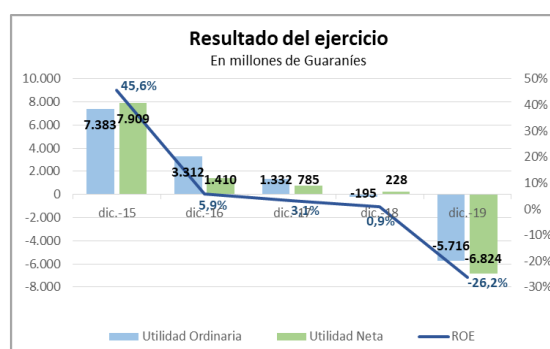
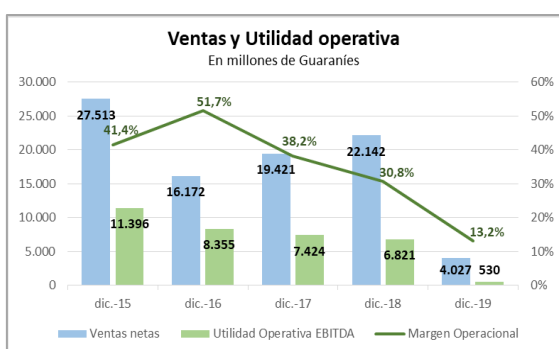
La cartera de créditos, los inventarios y los activos de la empresa se han mantenido relativamente estables durante los últimos años, aunque en el 2019 la cartera de corto plazo se ha reducido desde 21,4% en Dic18 a 14,6% en Dic19. Asimismo, los activos corrientes disminuyeron 28,8% en el 2019 desde Gs. 34.130 millones en Dic18 a Gs. 24.295 millones en Dic19, lo que derivó en la disminución del índice de liquidez corriente desde 0,83 en Dic18 a 0,67 en Dic19, siendo estos niveles muy bajos para el tipo de negocio. Asimismo, el capital de trabajo ha ido registrando cifras negativas en los últimos años, alcanzando un mínimo de -11.908 millones en Dic19, cuyo indicador disminuyó desde -6,4% en Dic18 a -10,9% en Dic19, lo que refleja un reducido calce financiero estructural, debido a que la deuda de corto plazo supera la capacidad de los activos más líquidos de la empresa.



El incremento del endeudamiento y del costo financiero, así como las dificultades para la recuperación de los créditos, han generado una debilidad financiera causada por los menores ingresos de efectivo, ocasionando flujos de caja muy ajustados, lo cual afectó la liquidez de la empresa. Las disponibilidades disminuyeron 86,2% en el 2019, desde Gs. 2.214 millones en Dic18 a Gs. 306 millones en Dic19, aunque los recursos líquidos estuvieron complementados por depósitos de corto plazo en el sistema financiero de Gs. 3.583 millones en Dic19. En el 2019 se registrando flujos caja deficitarios, registrando la disminución del ratio de FCO/Ventas desde 10,0% en Dic18 a -1,7% en Dic19. Por este motivo, en el 2019 la empresa ha realizado reestructuraciones de la deuda bancaria, a fin de ampliar el plazo de los vencimientos de estas obligaciones. En consecuencia, en el 2020 a la fecha de este informe, la empresa también ha tenido que reestructurar la deuda bursátil con los tenedores de bonos.



El desempeño financiero de la empresa ha estado debilitado durante los últimos años, debido principalmente al mayor costo financiero del endeudamiento, así como también por los menores ingresos operativos, debido a las menores ventas y las menores cobranzas. En el 2019, se registró un escaso volumen de operaciones, resultando en la disminución de 81,8% de las ventas desde Gs. 22.142 millones en Dic18 a Gs. 4.207 millones en Dic19. En consecuencia, la utilidad operacional EBITDA disminuyó 92,2% desde Gs. 6.821 millones en Dic18 a Gs. 530 millones en Dic19, derivando en la disminución del margen operativo desde 30,8% en Dic18 a 13,2% en Dic19. La utilidad neta del ejercicio 2019 disminuyó 71,0% desde Gs. 228 millones en Dic18 a una pérdida de Gs. 6.824 millones en Dic19, generando la disminución del indicador de rentabilidad del capital ROE desde 0,9% en Dic18 a -26,2% en Dic19.

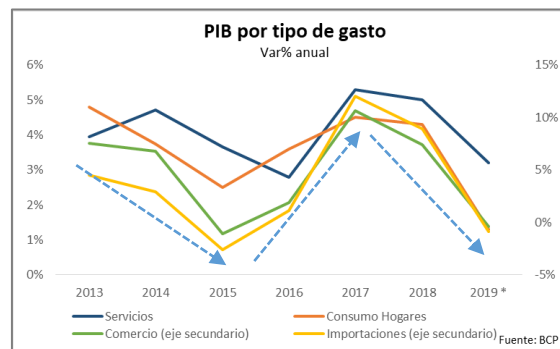
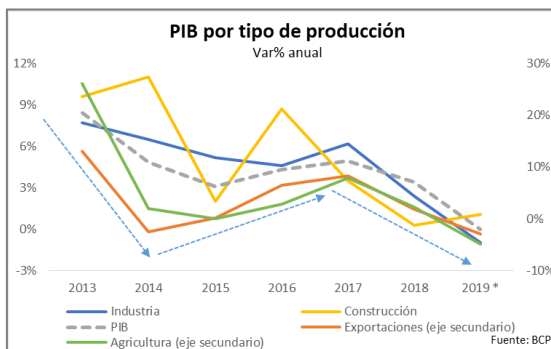


Finalmente, RISK MÉTRICA considera que Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A., posee una debilitada estructura financiera con bajo nivel de solvencia patrimonial, registrando un deterioro de los principales indicadores financieros y operativos en el 2019, lo que compromete su capacidad de sostenibilidad del negocio. A pesar que la cartera crediticia está respaldada por las hipotecas de los inmuebles, con lo cual existe una razonable cobertura de los activos crediticios, el escaso volumen de ventas y las menores recuperaciones de los créditos en el 2019, ha limitado la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones.

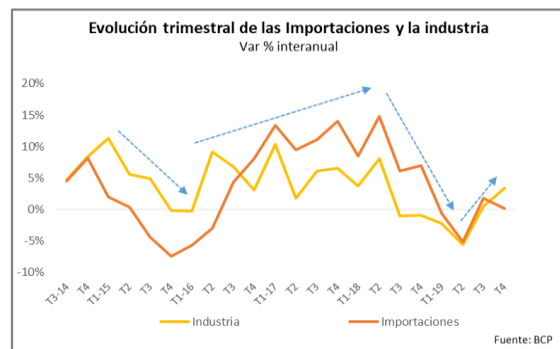
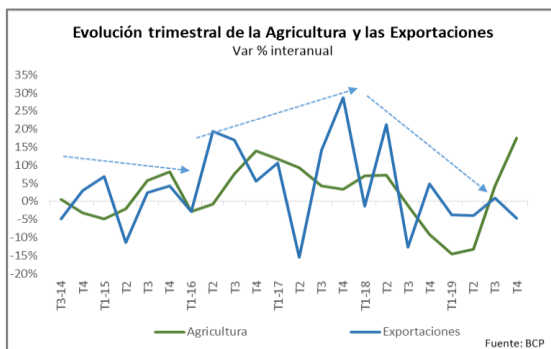
Esta situación de debilidad financiera, no permite seguir apalancando el negocio, motivo por el cual se ha recurrido a otras fuentes de financiamiento, mediante la venta de cartera crediticia a bancos e inversionistas, a fin de conseguir los fondos necesarios para seguir obteniendo capital operativo, sin aumentar en forma desmedida el endeudamiento de la empresa. Asimismo, se ha recurrido a reestructuraciones de la deuda bancaria y bursátil, para ampliar los plazos de los vencimientos de las obligaciones más inmediatas, lo cual ha sido posible debido a la disponibilidad de suficientes bienes inmuebles de propiedad de la empresa, a fin de seguir garantizando la deuda y el patrimonio de la empresa.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

La economía del país se ha ido comportando de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, a partir del 2018 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el primer semestre del 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. Al respecto, las cifras preliminares del año 2019, han registrado un nivel de 0% del PIB. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria y la construcción que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019.



La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan y consumen en la economía, los que han registrado una tendencia similar con ciclos similares. Los sectores del comercio, el consumo y las importaciones, registraron su menor crecimiento en el 2019 alcanzando tasas mínimas de -0,4%, 1,3% y -0,9% respectivamente. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), también se ha registrado una tendencia decreciente de los principales sectores de la economía. La agricultura y las exportaciones, registraron una considerable contracción desde el segundo semestre del año 2018 hasta el primer semestre del año 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,6% y -12,7% respectivamente. Asimismo, las importaciones y la industria registraron una tendencia similar alcanzando su menor crecimiento de -5,2% y -5,6% en el primer semestre del 2019.



CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

La firma Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A. (CSA) está controlada y manejada por la familia Battilana Peña desde su fundación en 1978. A partir del 2011 la conducción de CSA ha estado a cargo de Juan Manuel Battilana Peña, quien posee el 99,5% del capital accionario y es actualmente el Presidente del Directorio. El restante 0,5% del capital pertenece a Gustavo Rafael Liesegang Cuevas, quien es Director Titular.

Accionistas	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital
Juan Manuel Battilana Peña	21.888	21.888.000.000	99,5%
Gustavo Rafael Liesegang Cuevas	112	112.000.000	0,5%
Total Accionistas	22.000	22.000.000.000	100,00%

El capital social integrado a Dic189 fue de Gs. 22.000 millones, igual que el año anterior, luego del último aumento de capital realizado en el 2017 de Gs. 1.000 millones. En los últimos años el capital social de la empresa ha ido aumentando, mediante una política conservadora de distribución de dividendos y capitalización de utilidades, a fin de acompañar el crecimiento de los activos de la firma y mantener la solvencia en niveles razonables. Con respecto a las capitalizaciones, el capital social integrado aumentó de Gs. 11.000 millones en Dic14 a Gs. 15.000 millones en Dic15, y posteriormente a Gs. 21.000 millones en Dic16.

Variación de capital	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019
Capital integrado inicial	11.000	11.000	15.000	21.000	22.000	22.000
Capitalización de resultado	0	4.000	6.000	1.000	0	0
Total capital integrado	11.000	15.000	21.000	22.000	22.000	22.000
Distribución de dividendos	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019
Utilidad año anterior	5.451	5.519	7.909	1.410	785	228
Pago de Dividendos	1.790	939	155	1.202	488	0
% Distribución de Dividendos	32,8%	17,0%	2,0%	85,2%	62,2%	0,0%

La administración de CSA está conducida por un Directorio compuesto por 3 miembros titulares, quedando a cargo del Presidente la gestión ejecutiva del negocio. La estructura organizacional está compuesta por tres Áreas estratégicas que son la Comercial, Administrativa y Titulación. Cada área cuenta con sus respectivos Manuales de Funciones para el cumplimiento de sus tareas y objetivos, así como también con sus respectivas unidades de apoyo. La organización funcional responde a las necesidades operativas y financieras de la empresa, la cual se desarrolla mediante la implementación de adecuadas políticas y procedimientos, así como de buenas prácticas de gobierno corporativo. Sin embargo, la empresa no cuenta con estructuras de control interno y de control de riesgos, como tampoco dispone de Políticas de Crédito y Manuales de riesgos, lo cual limita la posibilidad de abarcar aspectos sensibles como el riesgo financiero y crediticio.

MODELO DE NEGOCIO

El foco del negocio de CSA se orienta principalmente a la compra-venta de inmuebles rurales con fines de producción de soja y otros cereales, mediante la implementación de estrategias y tecnologías que permiten brindar un servicio personalizado, generando valor agregado a sus clientes, lo cual ha posicionado a la empresa en un sitio de liderazgo en su rubro. El método del negocio consiste en la compra de inmuebles ubicados estratégicamente para su explotación agrícola, para luego vender con financiación propia a los clientes, con un plan de pago de mediano y largo plazo entre 5 y 7 años, adaptado al flujo de caja estacional de su producción. Los títulos son transferidos con garantía hipotecaria, y en algunos casos también se cuenta con garantías adicionales de contratos de los granos de soja.

CSA posee una estructura organizacional compuesta por técnicos y personal especializados, que utilizan tecnología basada en software de procesamiento de información satelital, para detectar potenciales inmuebles y estimar sus rendimientos productivos en distintos cultivos, considerando su posición relativa respecto de las ubicaciones actuales o futuras de los silos de acopio, así como a las características naturales de las zonas en las que se ubican los inmuebles. Con esta información se puede proyectar la productividad potencial de la cosecha y estimar los ingresos para el agricultor, con los que se pueden valorizar los predios y dirigirse al mercado objetivo de los productores, en forma personalizada a la medida de las expectativas del cliente.

Adicionalmente, CSA posee un equipo jurídico que realiza todos los estudios judiciales y de títulos asociados a los inmuebles que ofrece en venta, además de asesorar al cliente en todos los trámites relacionados con la inscripción de la propiedad a su nombre, tanto en Catastro como en el Registro Público. Este servicio permite a la entidad ofrecer seguridad jurídica respecto de la propiedad del bien matriz, lo cual es un importante valor agregado, considerando las falencias que existen en cuanto a la titulación de inmuebles en Paraguay, especialmente en las áreas rurales.

Las principales zonas de influencia del negocio de CSA son los departamentos de Caazapá, Caaguazú, Alto Paraná y Guairá, donde se encuentra concentrada la mayor parte de sus clientes actuales y potenciales. La cartera de réditos está concentrada en pocos clientes grandes, ya que el 60% de la cartera total corresponde a los 5 mayores deudores. Asimismo, el 90% de las operaciones son en Dólares Americanos, ya que la financiación de los créditos se efectúa en base a los ingresos estacionales de los clientes, quienes son en su mayoría productores de soja cuyos flujos operativos están denominados en la divisa extranjera. Sin embargo, CSA no posee una Política de Créditos que permita realizar un proceso analítico de selección de los clientes, así como tampoco posee un Manual de Recuperación y Refinanciación de créditos, ya que los casos son tratados en forma personalizada de acuerdo a la situación de cada cliente.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADO

COLONIZADORA SAN AGUSTÍN S.A.E.C.A.							
En millones de Guaraníes							
BALANCE	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	Var%
Disponibilidades	4.882	617	3.954	404	2.214	306	-86,2%
Inversiones	0	0	0	0	5.650	3.583	-36,6%
Créditos	17.519	16.594	15.874	15.819	17.751	12.063	-32,0%
Bienes de cambio	7.636	5.696	5.035	4.350	3.548	3.507	-1,2%
Derechos Fiduciarios	0	3.173	2.026	800	0	0	----
Otros activos de corto plazo	4.239	4.944	6.113	5.695	4.967	4.837	-2,6%
Activo Corriente	34.276	31.023	33.001	27.068	34.130	24.295	-28,8%
Créditos	22.559	52.495	62.858	59.774	64.382	70.745	9,9%
Bienes de uso	2.680	2.407	2.193	2.485	2.177	1.874	-13,9%
Derechos fiduciarios	9.186	4.549	2.572	732	0	0	----
Otros activos de largo plazo	7.500	9.449	10.684	9.004	6.502	12.420	91,0%
Activo No Corriente	41.925	68.899	78.308	71.995	73.061	85.038	16,4%
ACTIVO TOTAL	76.200	99.922	111.309	99.063	107.192	109.333	2,0%
Préstamo del dueño	638	794	1.418	616	944	711	-24,7%
Deuda Comercial	9.525	11.462	10.452	1.047	8.202	6.613	-19,4%
Deuda Bancaria	10.755	19.357	18.481	22.388	29.180	20.384	-30,1%
Deuda Bursátil	0	0	0	1.020	1.056	4.373	314,2%
Deuda Fiduciaria	4.178	1.501	1.492	700	0	0	----
Otros pasivos de corto plazo	3.343	2.453	3.450	3.396	1.625	4.121	153,7%
Pasivo Corriente	28.440	35.565	35.293	29.168	41.007	36.202	-11,7%
Préstamo del dueño	8.000	9.391	8.898	8.168	8.037	8.005	-0,4%
Deuda Comercial	0	0	1.155	560	0	0	----
Deuda Bancaria	21.235	27.467	31.569	22.819	19.808	36.983	86,7%
Deuda Bursátil	0	0	8.411	12.550	12.301	8.966	-27,1%
Deuda Fiduciaria	0	2.227	722	0	0	0	----
Pasivo No Corriente	29.236	39.085	50.755	44.097	40.146	53.953	34,4%
PASIVO TOTAL	57.676	74.650	86.048	73.265	81.153	90.155	11,1%
Capital	11.000	15.000	21.000	22.000	22.000	22.000	0,0%
Reservas	1.916	2.273	2.762	2.923	3.721	3.913	5,1%
Resultado del Ejercicio	5.519	7.909	1.410	785	228	-6.824	-3097,5%
Resultado acumulado	90	90	90	90	90	90	0,0%
PATRIMONIO NETO	18.524	25.272	25.261	25.797	26.038	19.178	-26,3%
RESULTADO	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	Var%
Ventas Netas	27.994	27.513	16.172	19.421	22.142	4.027	-81,8%
Costo de Ventas	-13.282	-12.657	-4.261	-8.141	-12.549	-820	-93,5%
Utilidad Bruta	14.712	14.856	11.911	11.281	9.593	3.207	-66,6%
Ingresos Operativos	1.566	1.164	835	2.033	1.431	880	-38,5%
Gastos Operativos	-2.545	-1.040	-936	-1.817	-591	-393	-33,4%
Gastos de Administración	-4.178	-3.584	-3.455	-4.072	-3.611	-3.164	-12,4%
Utilidad Operacional (EBITDA)	9.555	11.396	8.355	7.424	6.821	530	-92,2%
Depreciación	-358	-383	-319	-239	-363	-267	-26,5%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	9.196	11.013	8.036	7.186	6.458	263	-95,9%
Gastos Financieros	-1.975	-3.630	-4.724	-5.853	-6.652	-5.979	-10,1%
Utilidad Ordinaria	7.221	7.383	3.312	1.332	-195	-5.716	2837,9%
Variación cambiaria	-971	1.420	-1.733	-435	466	-1.108	-337,7%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	6.250	8.802	1.579	897	272	-6.824	-2611,1%
Impuesto a la Renta	-731	-894	-169	-112	-44	0	-100,0%
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.519	7.909	1.410	785	228	-6.824	-3097,5%

RESUMEN DE CARTERA Y RATIOS FINANCIEROS

COLONIZADORA SAN AGUSTÍN S.A.E.C.A.							
PRINCIPALES RATIOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	Var%
CARTERA							
Total Cartera de Crédito	40.078	69.089	78.731	75.593	82.134	82.807	0,8%
Cartera vencida	6.691	8.811	12.107	15.607	13.642	20.408	49,6%
Morosidad	16,7%	12,8%	15,4%	20,6%	16,6%	24,6%	48,4%
LIQUIDEZ							
Liquidez Corriente	1,21	0,87	0,94	0,93	0,83	0,67	-19,4%
Prueba Ácida	0,94	0,71	0,79	0,78	0,75	0,57	-23,0%
Ratio de Efectividad	17,2%	1,7%	11,2%	1,4%	5,4%	10,7%	98,9%
Capital de Trabajo	5.836	-4.542	-2.292	-2.100	-6.876	-11.908	73,2%
Indice de Capital de Trabajo	7,7%	-4,5%	-2,1%	-2,1%	-6,4%	-10,9%	69,8%
Dependencia de inventarios	0,79	3,22	3,07	2,98	4,34	5,77	33,4%
GESTIÓN							
Rotación de Inventario	1,74	2,22	0,85	1,87	3,54	0,23	-93,4%
Rotación de Cartera	0,70	0,40	0,21	0,26	0,27	0,05	-81,9%
Ciclo Operacional (en días)	732	1.081	2.208	1.616	1.457	9.046	520,8%
Periodo promedio de cobro (en días)	523	917	1.777	1.421	1.354	7.475	452,1%
Periodo promedio de pago (en días)	293	181	176	1.516	158	194	22,6%
Apalancamiento Operativo	1,60	1,35	1,48	1,57	1,49	12,21	722,0%
ENDEUDAMIENTO							
Solvencia	24,3%	25,3%	22,7%	26,0%	24,3%	17,5%	-27,8%
Endeudamiento	75,7%	74,7%	77,3%	74,0%	75,7%	82,5%	8,9%
Apalancamiento	3,11	2,95	3,41	2,84	3,12	4,70	50,8%
Apalancamiento Financiero	5,24	5,90	10,69	20,71	-36,63	-0,26	-99,3%
Cobertura de Gastos Financieros	4,84	3,14	1,77	1,27	1,03	0,09	-91,4%
Deuda Total/EBITDA	6,04	6,55	10,30	9,87	11,90	170,17	1330,3%
Deuda Total/Ventas	2,06	2,71	5,32	3,77	3,67	22,39	510,9%
Cobertura de las Obligaciones	16,6%	15,3%	9,7%	10,1%	8,4%	1,5%	-82,6%
RENTABILIDAD							
Rentabilidad del Activo (ROA)	7,2%	7,9%	1,3%	0,8%	0,2%	-6,2%	-3038,8%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	42,4%	45,6%	5,9%	3,1%	0,9%	-26,2%	-3075,4%
Margen Bruto	52,6%	54,0%	73,7%	58,1%	43,3%	79,6%	83,8%
Margen Operacional	34,1%	41,4%	51,7%	38,2%	30,8%	13,2%	-57,3%
Margen Neto	19,7%	28,7%	8,7%	4,0%	1,0%	-169,5%	-16582,1%
Ventas/Activo Total	36,7%	27,5%	14,5%	19,6%	20,7%	3,7%	-82,2%
Eficiencia Operacional	64,9%	76,7%	70,1%	65,8%	71,1%	16,5%	-76,8%
Gastos de Administración/Ut. Bruta	28,4%	24,1%	29,0%	36,1%	37,6%	98,6%	162,0%
Costo de Mercaderías/Ventas	47,4%	46,0%	26,3%	41,9%	56,7%	20,4%	-64,1%

RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD1	
Autorización de la CNV	18 de Octubre de 2016
Emisor	Colonizadora SAN AGUSTIN S.A.E.C.A.
Denominación	USD1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	US\$ 2.500.000.- (Dólares Americanos Dos Millones Quinientos Mil)
Cortes mínimos	US\$ 1.000.- (Dólares Americanos Un Mil)
Plazo de vencimiento	Entre 1 y 5 años según cada serie
Garantía	Codeudoría de Juan Manuel Battilana Peña
Pago de capital e interés	Al vencimiento y trimestral vencido
Rescate anticipado	No se prevé rescate anticipado
Destino de los fondos	Inversión en capital operativo
Agente Intermediario	INVESTOR Casa de Bolsa S.A.

SITUACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG USD1								
Serie	Fecha	Emitido US\$	Colocado US\$	Vencido US\$	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente US\$
1	15-dic-16	500.000	500.000	0	9,75%	09-dic-20	4,0	500.000
2	15-dic-16	500.000	500.000	0	10,00%	10-jun-21	4,5	500.000
3	15-dic-16	500.000	500.000	0	10,25%	09-dic-21	5,0	500.000
4	20-jun-17	300.000	0	0	9,75%	10-jun-21	4,0	0
5	20-jun-17	350.000	25.000	0	10,00%	17-dic-21	4,5	25.000
6	20-jun-17	350.000	245.000	0	10,25%	17-jun-22	5,0	245.000
		2.500.000	1.770.000	0				1.770.000

Este Programa de Emisión junto con la deuda financiera global de la empresa, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A., a fin de medir el impacto de estas emisiones de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad de la empresa, para determinar la importancia relativa del endeudamiento sobre la sostenibilidad del negocio. Como resultado de esta evaluación, se ha determinado que la empresa no posee margen para seguir apalancando el negocio, lo que se ha visto reflejado en las reestructuraciones de deuda bancaria y bursátil, ante la imposibilidad de cumplir con los vencimientos de las obligaciones más inmediatas.

La emisión de la Calificación de la Solvencia y del Programa de Emisión Global PEG USD1 de la empresa Colonizadora San Agustín S.A.E.C.A., se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19.

Corte de calificación:	31 de Diciembre de 2019
Fecha de calificación:	12 de Agosto de 2020
Fecha de publicación:	12 de Agosto de 2020
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: (021) 201-321 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

Colonizadora SAN AGUSTIN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global USD1	pyB-	Sensible (-)
B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.		

“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, emisión o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de Colonizadora SAN AGUSTIN S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Emisoras y/o Emisiones de Acciones y Deudas, el cual está disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) 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.
- 3) Esta 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 Colonizadora SAN AGUSTIN S.A.E.C.A., por lo cual 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 2019 por la firma J.C. Descalzo & Asociados.
- 4) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 5) Esta calificación no ha previsto una crisis económica mundial prolongada, que pueda ser causada por la pandemia del virus covid-19, ya que este tipo de shocks externos no puede ser evaluado ni cuantificado, para determinar el efecto de mediano y largo plazo sobre las empresas y las industrias. RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos de esta crisis sanitaria, en la economía y en el sistema financiero durante el 2020.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos