

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Setiembre de 2019

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

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
Calificación	Categoría	Tendencia
Programa de Emisión Global PEG G3	pyBBB+	Fuerte (+)
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 06/19)		
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

“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.”

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyBBB+** con tendencia **Fuerte (+)** para la Solvencia y el Programa de Emisión Global PEG G3 de la empresa GAS CORONA S.A.E.C.A., con fecha de corte al 30 de Setiembre de 2019, en base a los siguientes aspectos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Adecuado nivel del índice de solvencia patrimonial, debido a un constante aumento del capital integrado de la empresa, con bajos niveles de los índices de endeudamiento y apalancamiento, con adecuados indicadores de cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros.
Mantenimiento de adecuados niveles de venta durante los últimos años, con adecuados indicadores de productividad respecto a la deuda y los activos, aunque ha registrado variabilidad en su evolución debido a factores externos, relacionados con variaciones en los precios de sus productos y la creciente competencia en el rubro de los combustibles.
Aumento de la utilidad en el 2019 comparado con los años anteriores, debido al incremento del margen bruto como consecuencia de la disminución de los costos de las mercaderías, a causa de la reducción de los precios internacionales de sus productos.
Adecuados indicadores de liquidez y ratios de efectividad durante los últimos años, registrando un aumento de la liquidez corriente y del índice de capital de trabajo en el 2019, comparado con el mismo periodo de los años anteriores.
Elevados niveles de rotación de inventario y de cartera, con ciclo operacional de corto plazo y rápida realización de las operaciones, registrando una disminución del apalancamiento operativo en el 2019 respecto a los años anteriores.
Buen posicionamiento de su marca en el mercado donde opera, con amplia trayectoria y experiencia en los segmentos de combustibles y gas licuado de petróleo.

PRINCIPALES RIESGOS

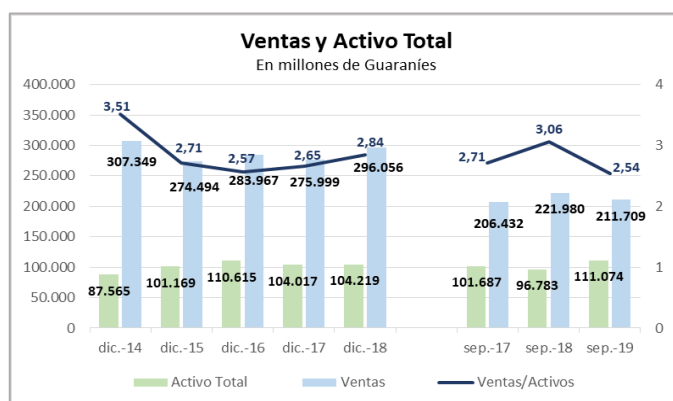
Negocio caracterizado por bajos márgenes de utilidad bruta y operacional, los cuales han registrado bastante variabilidad durante los últimos años, debido principalmente al efecto variable de los costos de mercaderías, cuyos precios son fijados internacionalmente.
Elevada competencia en el segmento de los combustibles y del gas licuado de petróleo, lo que ha generado variabilidad en las ventas durante los últimos años, cuyo mercado está expuesto también a la participación estatal, lo que podría ocasionar distorsiones en las condiciones de mercado.
Concentración en pocos proveedores internacionales con alta dependencia de los cupos disponibles, cuyos precios son variables por cada proveedor, así como también existe alta exposición a las variaciones del tipo de cambio, y a las condiciones de transporte y logística de las importaciones de los productos.
Estructura operacional con alto costo de explotación, respecto a la generación del margen de utilidad bruta, lo que responde al modelo de negocio, compuesto por una alta participación de los gastos de procesamiento, almacenamiento y distribución de los productos, lo que también genera una importante acumulación de gastos diferidos, en concepto de mantenimiento de contratos y garrafas.
Importante volumen de cartera crediticia vencida y judicializada, representando el 52,1% del crédito total al corte analizado, aunque este riesgo está minimizado por la cobertura de provisiones de 102% de la cartera vencida total, así como también los créditos vigentes se encuentran cubiertos por garantías reales.
Oportunidades de mejoras en la organización, respecto a la planificación estratégica, el ambiente tecnológico y la gestión integral de riesgos.

La **Tendencia Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de GAS CORONA S.A.E.C.A., considerando que la empresa ha registrado un mejor desempeño financiero en el 2019, manteniendo adecuados niveles de venta durante los últimos años, a pesar de la creciente competencia de su mercado, y la situación económica adversa del país que afectó las importaciones de sus productos a nivel general. Asimismo, un factor de fortaleza es la adecuada liquidez corriente y estructural de la empresa, cuyos indicadores han registrado un aumento en el 2019, así como también se registró un incremento de las disponibilidades y del flujo de caja operativo, reflejando un adecuada capacidad de generación de recursos líquidos, lo que constituye la principal fuente de capital operativo de la empresa, y compensa adecuadamente la concentración de la deuda de corto plazo.

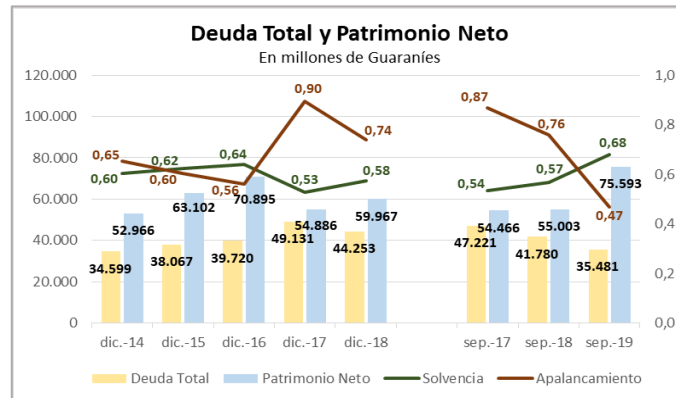
Asimismo, un factor que genera buenas perspectivas para el negocio, consiste en la diversificación de las operaciones hacia una mayor participación en el segmento del gas licuado de petróleo, ya que este producto ofrece un mayor margen de utilidad respecto a los combustibles, para lo cual se han realizado inversiones, a fin de potenciar nuevos servicios como el Delivery de gas. Otro factor que favorece las expectativas, es la adecuada cobertura de los activos productivos de la empresa, con pólizas de seguro en el caso de los bienes de uso, y por garantías reales en el caso de los créditos de los clientes, así como la importante revalorización de sus inmuebles donde opera el negocio.

La Categoría asignada de **pyBBB+** se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial de GAS CORONA S.A.E.C.A., ya que el crecimiento del negocio ha estado financiado mayormente por aportes de capital propio, lo que ha derivado en bajos niveles de endeudamiento de la empresa. Asimismo, el negocio está sustentado por una adecuada estructura operacional, la cual se ha ido especializando mediante una amplia experiencia y trayectoria en el rubro, generando una consolidación de su cartera de clientes y de sus proveedores, derivando en un continuo y gradual crecimiento de sus activos y sus operaciones. En contrapartida, la calificación incorpora los riesgos asociados a la variabilidad de sus ventas, lo que responde la alta competencia de su mercado objetivo, y a la variabilidad de los precios internacionales de sus productos. 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, aunque esto responde al modelo de negocio.

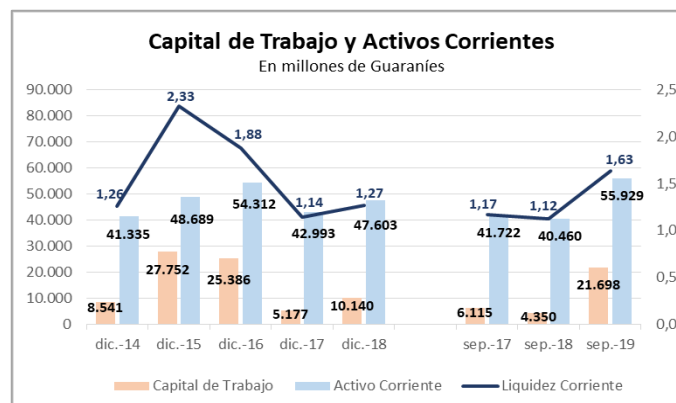
Las ventas de GAS CORONA S.A.E.C.A. han registrado un constante y gradual crecimiento durante los últimos años, lo que se ha reflejado en el índice de productividad medido por el ratio de Ventas/Activos, cuyo indicador ha ido aumentando desde 2,57 en Dic16 a 2,65 en Dic17 y 2,84 en Dic18. Sin embargo, en el comparativo trimestral, el índice de ventas bajó desde 3,06 en Set18 a 2,54 en Set19, debido a la disminución de las ventas desde Gs. 221.980 millones en Set18 a Gs. 211.709 millones en Set19. Esta disminución de las ventas en el 2019 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, afectando el volumen de las operaciones en este mercado.



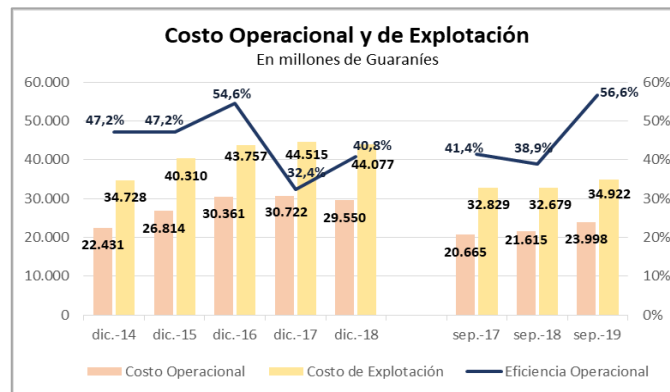
El crecimiento del negocio estuvo financiado mayormente por el capital propio de la empresa, registrando adecuados niveles de solvencia patrimonial con bajos niveles de endeudamiento. En el comparativo trimestral, la solvencia patrimonial ha ido aumentando desde 0,54 en Set17 a 0,57 en Set 18 y 0,68 en Set19, lo que se ha reflejado también en la disminución del índice de apalancamiento, medido por el ratio de Deuda/Patrimonio, que ha ido disminuyendo desde 0,87 en Set17 a 0,76 en Set18 y 0,47 en Set19. Esto último se debió a la reducción de la deuda total de la empresa desde Gs. 47.221 millones en Set17 a Gs. 41.780 millones en Set18 y Gs. 35.481 millones en Set19.



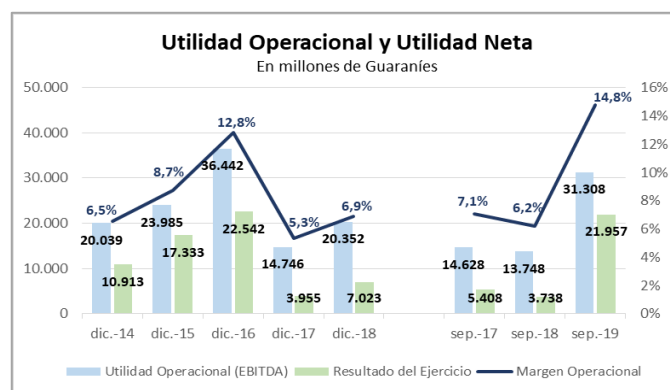
Los indicadores de Liquidez de GAS CORONA S.A.E.C.A. se han mantenido en niveles razonables durante los últimos años, aunque con tendencia decreciente desde un nivel alto de 2,33 en Dic15 a 1,27 en Dic18. En el comparativo trimestral, el índice de liquidez corriente ha subido desde 1,12 en Set18 a 1,63 en Set19, debido al incremento de 17,5% del Activo Corriente, desde Gs. 40.460 millones en Set18 a Gs. 55.929 millones en Set19. Esto último ha derivado en el aumento de 114% del Capital de Trabajo desde Gs. 4.350 millones en Set18 a Gs. 21.698 millones en Set19, resultando en el incremento del índice de Capital de Trabajo desde 4,5% en Set18 a 19,5% en Set19. Este mejoramiento de la liquidez estructural, estuvo acompañado por el incremento del flujo de caja operativo y de las Disponibilidades en el 2019.



La liquidez ha estado sustentada también por la rápida transformación del ciclo operacional, el cual ha reflejado una alta rotación de los inventarios durante los últimos años, lo que corresponde con el modelo de negocio. Sin embargo, en el comparativo trimestral, la rotación de los inventarios ha disminuido desde 5,82 en Set18 a 5,03 en Set19, debido a las menores ventas registradas en el 2019. En línea con este adecuado ciclo operacional, la estructura de costos operacionales se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos años, aunque ha representado una alta participación de la utilidad bruta, debido a los bajos márgenes de venta que son característicos del tipo de negocio. En el 2018 la Eficiencia Operacional ha mejorado desde 32,4% en Dic17 a 40,8% en Dic18, con un nuevo incremento a 56,6% en Set19.



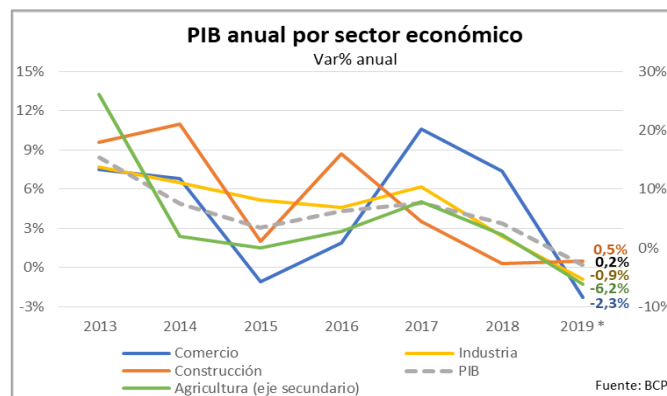
El costo total de explotación del negocio, incluyendo los costos operacionales, las depreciaciones y los gastos financieros, ha ido disminuyendo en relación al margen de utilidad bruta, desde 97,9% en Dic17 a 88,3% en Dic18 y 63,1% en Set19. A pesar que la estructura de costos operacionales se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, su peso dentro del margen de ventas está directamente relacionado con la tendencia de la utilidad bruta, ya que la variabilidad de los costos de las mercaderías, es un factor determinante para la generación de los márgenes de utilidad. En el 2018, la Utilidad Operacional (EBITDA) aumentó 38,0%, lo que finalmente derivó en el aumento de 77,6% del Resultado del Ejercicio. En el comparativo trimestral, se registró un importante incremento de 127,7% del EBITDA, derivando en el aumento de 487,4% del Resultado del Ejercicio desde Gs. 3.738 millones en Set18 a Gs. 21.957 millones en Set19.



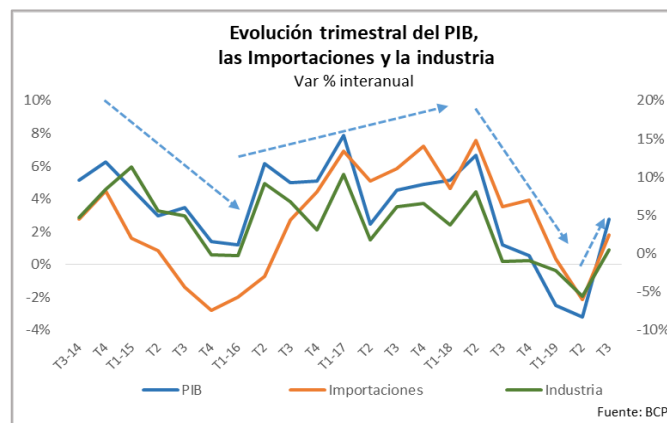
El considerable mejoramiento del desempeño financiero de la empresa en el 2018 y 2019, se vio reflejado en el aumento de los indicadores de rentabilidad del negocio. El Margen Operacional ha ido aumentando desde 5,3% en Dic17 a 6,9% en Dic18 y 14,8% en Set19, así como el Margen Neto se ha incrementado desde 1,5% en Dic17 a 2,5% en Dic18 y 10,4% en Set19. Asimismo, la Rentabilidad del Patrimonio (ROE) ha aumentado desde 8,2% en Dic17 a 14,0% en Dic18 y 54,6% en Set19, así como la Rentabilidad del Activo (ROA) se ha incrementado desde 4,5% en Dic17 a 7,9% en Dic18 y 26,4% en Set19. Estos elevados indicadores de rentabilidad del 2019, son el reflejo de la reducción del costo de las mercaderías durante el 2019, resultando en el importante aumento del Margen Bruto de Ventas desde 16,9% en Dic18 a 26,1% en Set19.

EVALUACIÓN DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

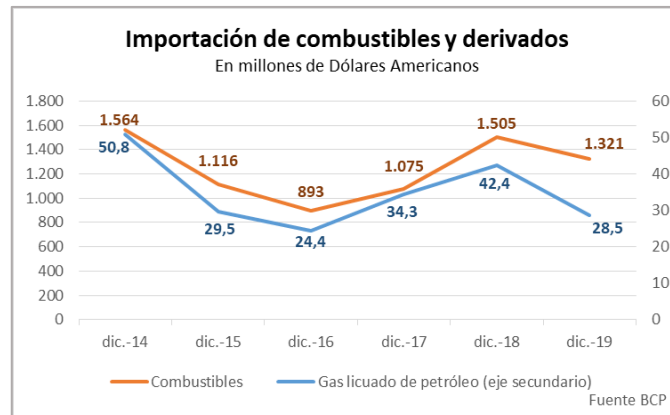
La economía del país se ha ido comportando de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, a partir del 2018 la economía se 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. Las estimaciones para el cierre del año 2019 son negativas, con un PIB estimado en un rango entre -1% y 1%. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva.



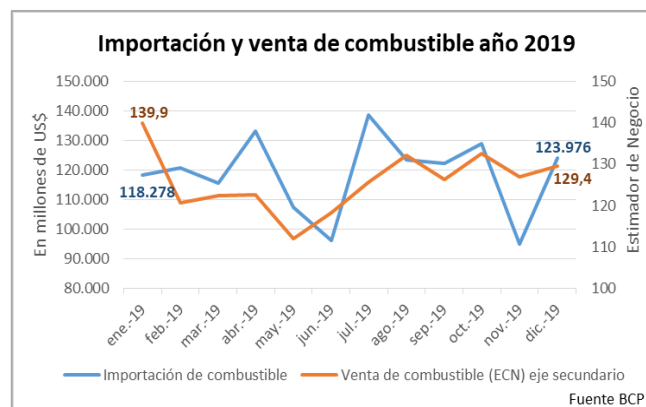
En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), a partir del segundo trimestre del 2018 se ha registrado una tendencia decreciente en las tasas interanuales, de los principales sectores de la economía del país. La agricultura y la construcción registraron la mayor contracción, con tasas de -11,4% y -10,0% respectivamente en el segundo trimestre del 2019. El sector de la industria también se resintió, registrando una tasa interanual de -5,6% en el segundo trimestre del 2019. Asimismo, el consumo de hogares ha registrado su menor crecimiento de 0,4% en el segundo trimestre del 2019, así como las importaciones han caído a -6,0%. Sin embargo, en el tercer trimestre del 2019 se ha dado una recuperación de los principales sectores de la economía, lo que ha repercutido favorablemente sobre la industria, el comercio y las importaciones.



En el periodo 2014-2016, coincidente con la desaceleración de la economía en general, las importaciones de combustibles y gas licuado de petróleo han disminuido, registrando a partir del 2017 una recuperación también en línea con la recuperación de la economía, aumentando las importaciones de dichos productos. Sin embargo, en el 2019 se ha registrado una reducción de las importaciones de combustibles y gas licuado de petróleo, como consecuencia de la recesión económica que afectó los principales sectores que demandan dichos productos.



En el año 2019, la importación total de combustible y sus derivados, ha registrado una tendencia variable de acuerdo a los ciclos del mercado, lo que se ha reflejado en el Estimador de Cifras de Negocios, el cual ha disminuido desde 139,9 en Ene19 a 129,4 en Dic19. Aunque la economía ha mostrado señales de recuperación en el último trimestre del 2019, el crecimiento de la producción y el consumo todavía es muy lento, con alta dependencia de la situación del sector agroexportador. Por tanto, se espera para el 2020 una recuperación lenta y moderada del Comercio y la Industria, impulsada por la recuperación del sector agroexportador, lo que podría generar un aumento en el volumen de las importaciones, en línea con el aumento del ingreso y la producción nacional.



CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

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 dedicada a la venta de artículos para el hogar, como cocinas a kerosén y a presión, heladeras, lavarropas y máquinas para cocer, 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.

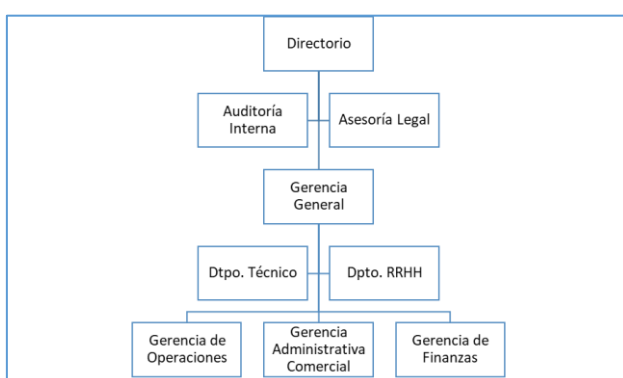
En el año 2005 la empresa se convirtió en S.A.E.C.A., con el objetivo de obtener financiamiento a través del mercado de capitales, como un recurso adicional de fondeo, además de los aportes de capital de los socios. El crecimiento del negocio fue acompañado por el incremento del capital social de la empresa, registrando un capital emitido de Gs. 50.000 millones, lo cual fue aprobado en la última Asamblea Extraordinaria de aumento de capital, realizada en fecha 12 de Abril de 2019. El capital total integrado fue de Gs. 48.000 millones al corte analizado. El capital social está concentrado en su principal accionista la empresa Yrundyymi S.A., propiedad de la familia Pallarés, con una participación del 92% del capital accionario.

Accionistas de GAS CORONA S.A.E.C.A.	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital
Yrundyymi S.A.	4.418	44.180.869.565	92,0%
Oscar Raúl Velilla Aguilera	162	1.617.391.304	3,4%
Rulfo René Velilla Aguilera	155	1.554.782.609	3,2%
Blanca de Villate	43	427.826.087	0,9%
María Celeste Pallarés	22	219.130.435	0,5%
TOTAL CAPITAL ACCIONARIO	4.800	48.000.000.000	100,0%

Accionistas de Yrundyymi S.A.	% Particip. en capital
Luisa Isabel Schaerer de Pallarés	44%
María Luisa Pallarés	14%
María del Rocío Pallarés	14%
María Ester Pallarés	14%
Otros	14%
TOTAL CAPITAL ACCIONARIO	100%

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.



DIRECTORIO	CARGO
Luisa Isabel Schaerer de Pallarés	Presidente
María Celeste Pallarés	Vicepresidente
Oscar Raúl Velilla Aguilera	Director Titular
María Luisa Pillarés de Tellechea	Director Suplente
Raúl Fernando Vargas	Síndico Titular

PLANA EJECUTIVA	CARGO
María Celeste Pallarés	Gerente General
María Celeste Pallarés	Gerente Admin Comercial
Carlos Gatti Pallarés	Gerente de Operaciones
Eduardo Pastor	Gerente de Finanzas

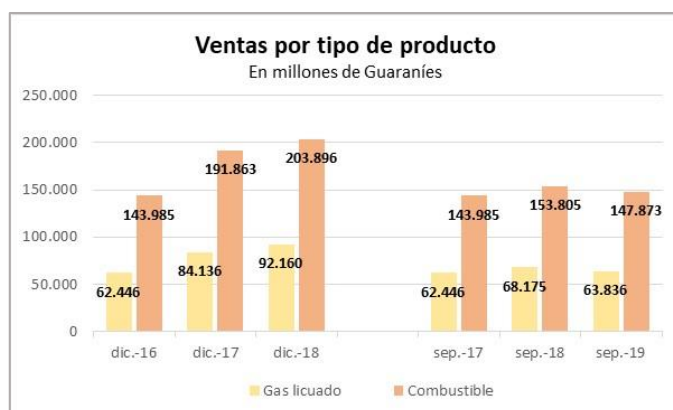
En cuanto a la estructura organizacional, la empresa está muy bien constituida con áreas y unidades de gestión, especializadas en la comercialización y los procesos y aspectos técnicos de los productos y servicios que la empresa ofrece. La amplia trayectoria en el mercado y la constante capacitación técnica de los recursos humanos, le permiten a la empresa contar con personal idóneo y altamente capacitado, tanto para la comercialización como para los servicios técnicos. A la fecha de corte, la empresa cuenta con 51 funcionarios administrativos y 196 funcionarios operativos, totalizando 247 funcionarios, los que se encuentran distribuidos entre la oficina central, el centro logístico de distribución y en la planta industrial de fraccionamiento en la ciudad de San Antonio.

ACTIVIDAD COMERCIAL

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, 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 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 Irundyymi S.A., accionista principal de GAS CORONA S.A.E.C.A.. La importación del combustible se realiza principalmente de proveedores locales como TLP y Montealegre. En los últimos años la venta de combustibles ha ido aumentando, aunque en el comparativo trimestral ha disminuido levemente 3,9%, desde Gs. 153.805 millones en Set18 a Gs. 147.873 millones en Set19, consecuente con la disminución de las importaciones de combustibles en el 2019 a nivel general.



El mercado en el cual se desempeña la empresa, se caracteriza por una alta competencia de emblemas privados, así como también de la empresa estatal. Esta situación genera una alta exposición del negocio a factores políticos, así como a factores de precios y de tipo de cambio. En el rubro de los combustibles se encuentran cinco emblemas principales, que son Copetrol, Barcos & Rodados, Petrobras, Puma Energy y Petropar, los cuales representan el 95% de la industria, mientras que en el rubro de gas licuado de petróleo, está liderado por Gas Corona, Copesa y Gas Total.

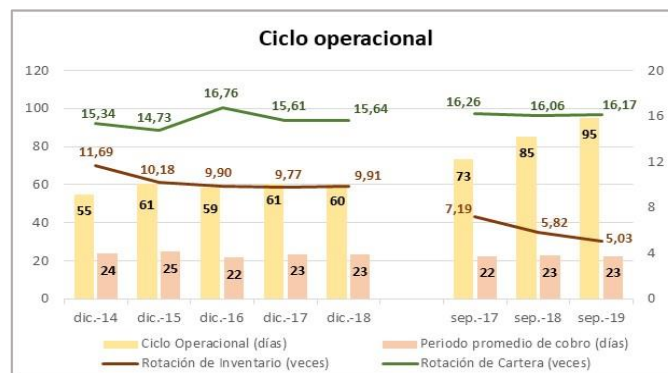
ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

ESTRUCTURA DE COSTOS y CICLO OPERACIONAL

GAS CORONA S.A.E.C.A. posee una estructura operacional relativamente costosa, con respecto a la generación del margen de ventas, cuyo 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 elevado margen de utilidad operacional, en los periodos de aumento del margen bruto, el cual por su parte depende de los precios internacionales de los productos. Por tanto, la variación del costo de las mercaderías, es el factor determinante para la generación de los márgenes de utilidad, ya que el costo total de explotación del negocio está relativamente controlado. Esto último se ha evidenciado en la disminución del índice de Explotación desde niveles altos de 92% en Set 18 a 63% en Set19, consecuente con el incremento del margen bruto de ventas.



Con respecto a los ciclos de actividad, la empresa ha registrado una rápida realización de sus operaciones, reflejado en bajos niveles del ciclo operacional, con alta rotación de inventarios y de cartera. En el comparativo trimestral, debido a la mayor acumulación de inventarios en el 2019, a causa de la reducción de las ventas, el ciclo operacional aumentó desde 85 días en Set18 a 95 días en Set19, así como también la rotación de inventario disminuyó desde 5,82 en Set18 a 5,03 en Set19.

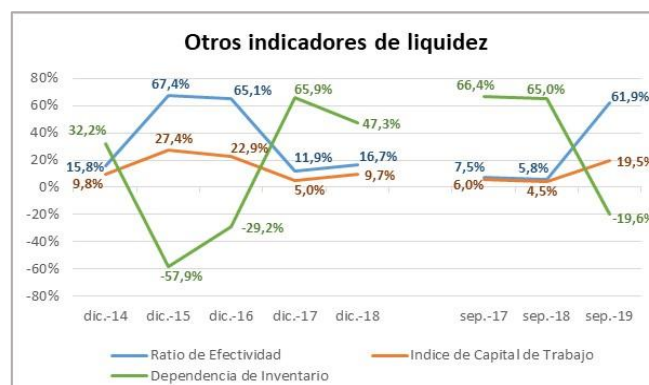


INVENTARIOS y LIQUIDEZ

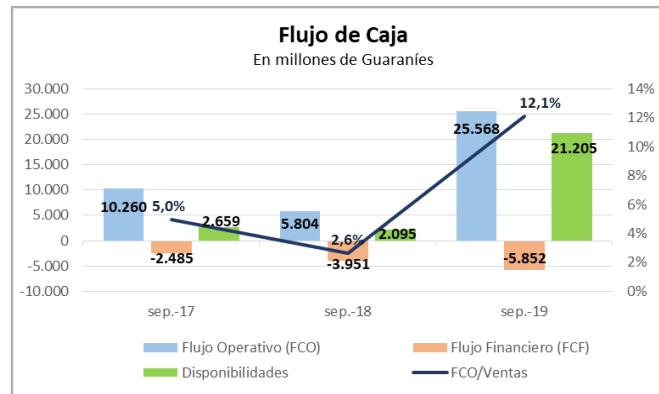
Los inventarios de GAS CORONA S.A.E.C.A. han registrado una relativa estabilidad durante los últimos años, generando adecuados niveles de rotación de inventario, aunque el índice de dependencia de inventarios ha registrado bastante variabilidad, debido a la variabilidad de los activos y los pasivos corrientes. La estructura financiera de la empresa ha variado en línea con la evolución anual del negocio, lo que ha generado un índice de capital de trabajo con tendencia variable durante los últimos años, aunque con tendencia decreciente durante los últimos años. Esto último ha derivado en la disminución del índice de Liquidez Corriente, que se ha reducido desde 2,33 en Dic15 a 1,27 en Dic18, registrando un aumento en el 2019 a 1,63 en Set19.



Debido a la naturaleza del negocio, el stock de garrafas vacías es un importante componente de los inventarios, así como el gas licuado y los tanques de gas en la planta fraccionadora, lo que ha derivado en un continuo aumento de los gastos diferidos por mantenimiento de garrafas en los últimos años. Asimismo, el negocio se caracteriza por el uso intensivo de capital operativo, para mantener el stock de las mercaderías y abastecer los canales de ventas. Esto último ha generado una liquidez estructural con tendencia variable, en línea con la generación de ingresos operativos y recursos líquidos. Esto se ha evidenciado en el comparativo trimestral, registrando un aumento del índice de capital de trabajo desde 4,5% en Set18 a 19,5% en Set19, así como una disminución del índice de dependencia de inventarios desde 65% en Set18 a -19,6% en Set19.

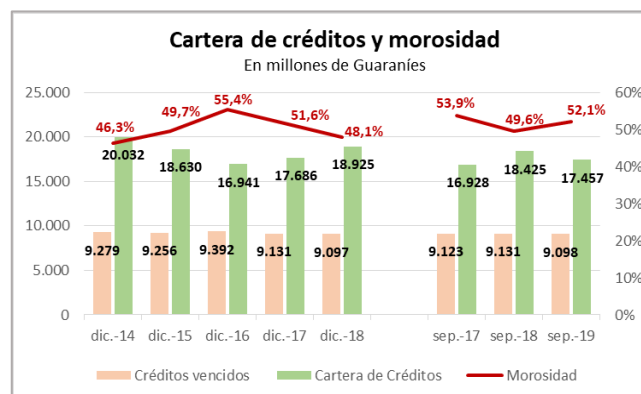


El Flujo de Caja Operativo (FCO) ha registrado razonables niveles, en línea con la generación del margen bruto de ventas, lo que también ha determinado el volumen de disponibilidad y recursos líquidos de la empresa. El indicador de la capacidad de realización de las ventas, medido por el ratio de FCO/Ventas ha aumentado en el 2019, desde 2,6% en Set18 a 12,1% en Set19, lo que se vio reflejado en el considerable aumento de las Disponibilidades en el 2019. Esto último ha derivado en el aumento del ratio de Efectividad, medido por las Disponibilidades/Pasivo Corriente, desde 5,8% en Set18 a 61,9% en Set19, reflejando un adecuado nivel de cobertura de la deuda de corto plazo.

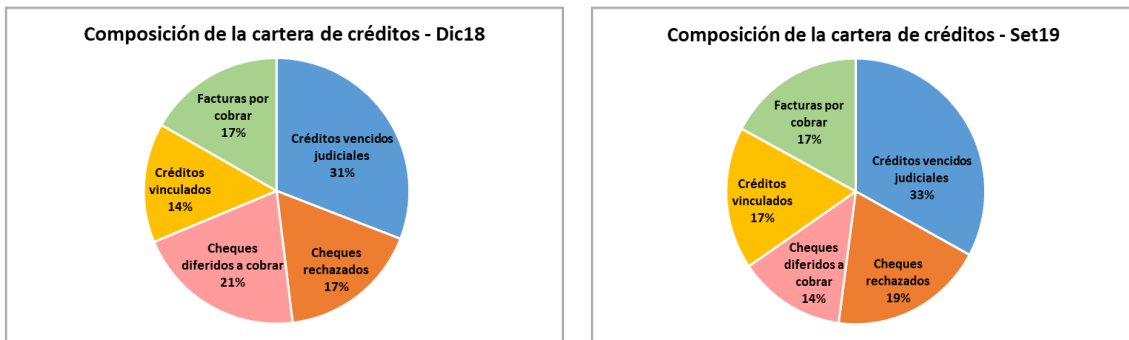


CARTERA DE CRÉDITOS y MOROSIDAD

La Cartera de Créditos de GAS CORONA S.A.E.C.A. ha registrado una tendencia creciente a partir del año 2016, mediante la realización de operaciones a crédito con clientes establecidos, con buen perfil de riesgo y respaldo de garantías reales. Esto ha permitido depurar la cartera y estabilizar los créditos vencidos, los que se encuentran en parte judicializados y fueron previsionados en su totalidad. Por tanto, la morosidad se ha controlado aunque permanece en niveles altos, debido a que la cartera vencida de mayor atraso aún no se ha desafectado, ya que se continúa con la gestión judicial. Aunque cabe destacar que el riesgo de crédito está minimizado por la adecuada cobertura de provisiones, y por el respaldo de las garantías reales de los créditos vigentes. En el comparativo trimestral, la cartera total de créditos disminuyó 5,3%, lo que generó el aumento de la morosidad desde 49,6% en Set18 a 52,1% en Set19.

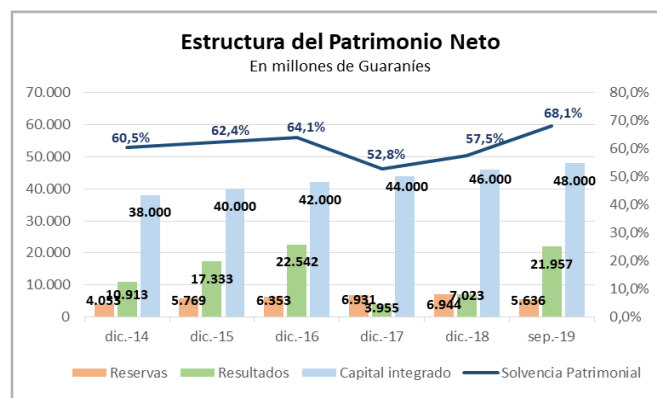


Al corte analizado, la cartera de créditos estuvo compuesta por créditos vencidos judiciales en 33%, cheques rechazados 19%, cheques diferidos 14%, créditos vinculados 17% y facturas por cobrar 17%. La modalidad de operación a crédito, consiste principalmente en la aceptación de cheques diferidos de parte de los clientes, así como facturas a crédito, aunque estas operaciones son realizadas bajo líneas de crédito habilitadas para cada cliente, la mayor parte con respaldo de garantías hipotecarias. Cabe señalar, que los créditos de empresas vinculadas, representaron el 36,2% de los créditos totales vigentes y el 50,3% de los créditos vigentes con facturas por cobrar.



SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

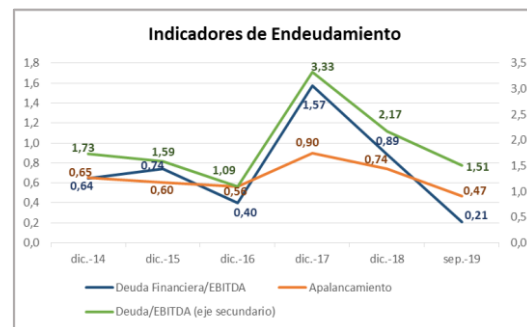
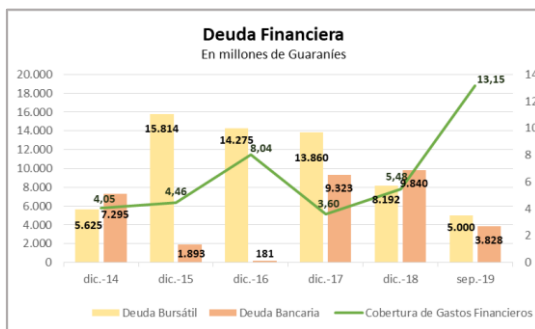
El indicador de Solvencia (Recursos Propios) medido por el Patrimonio Neto en relación con los Activos Totales, ha ido aumentando durante los últimos años, a partir del año 2017, desde 52,8% en Dic17 a 57,5% en Dic18 y 68,1% en Set19, debido principalmente al incremento del Patrimonio Neto, mediante constantes aportes de capital. El capital integrado ha aumentado Gs. 10.000 millones en los últimos 5 años, desde Gs. 38.000 millones en Dic14 a 48.000 millones en Set19. En el 2019, el Patrimonio Neto ha aumentado 26,1% desde Gs. 59.967 millones en Dic18 a Gs. 75.593 millones en Set19, debido principalmente al considerable incremento del resultado del ejercicio. Por otro lado, las reservas patrimoniales han representado una reducida participación, lo que refleja una limitada cobertura para casos de contingencia. Será un factor de fortaleza patrimonial, la implementación de una política de retención de utilidades, que permita acumular reservas para futuras capitalizaciones.



La solvencia patrimonial de la empresa está fortalecida por una importante revalorización de sus inmuebles propios, por valor de Gs. 28.411 millones a la fecha de corte. Asimismo, un factor de fortaleza patrimonial, consiste en que los activos productivos están debidamente respaldados con pólizas de seguro, que cubren potenciales siniestros tanto en la planta fraccionadora y en el centro logístico, que son inmuebles propios. La calidad de la cartera crediticia, respaldada por garantías reales y por adecuadas provisiones por créditos incobrables, también representa una importante fortaleza patrimonial.

El principal componente del endeudamiento de la empresa es la deuda comercial con los proveedores, representando el 57,2% de la deuda total al corte analizado. Por otro lado, la Deuda Financiera representó el 24,9% en Set19, inferior a 40,7% en Dic18, registrando una disminución de 51% en el 2019 desde Gs. 18.032 millones en Dic18 a Gs. 8.828 millones en Set19. Esto último se debió a la reducción de 61,1% de la deuda bancaria desde Gs. 9.840 millones en Dic18 a Gs. 3.828 millones en Set19, así como también a la disminución 39% de la deuda bursátil desde Gs. 8.192 millones en Dic18 a Gs. 5.000 millones en Set19.

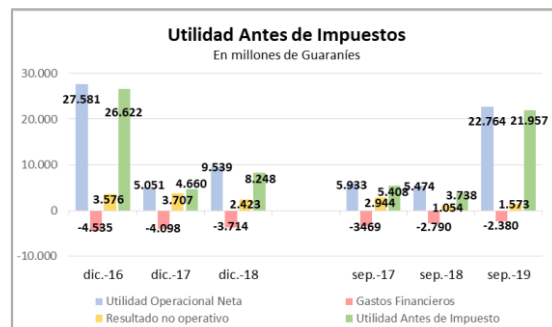
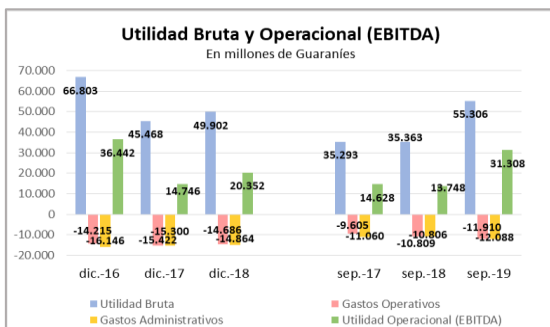
Esta disminución de la deuda financiera, sumada al considerable aumento del margen de utilidad operacional en el 2019, ha generado el aumento del índice de cobertura de gastos financieros desde 5,48 en Dic18 a 13,15 en Set19. El índice de cobertura las obligaciones más inmediatas, medido por el ratio de EBITDA/Pasivo Corriente, ha registrado también un importante incremento desde 38,1% en Set18 a 91,5% en Set19, reflejando una adecuada capacidad para el cumplimiento de la deuda de más corto plazo.



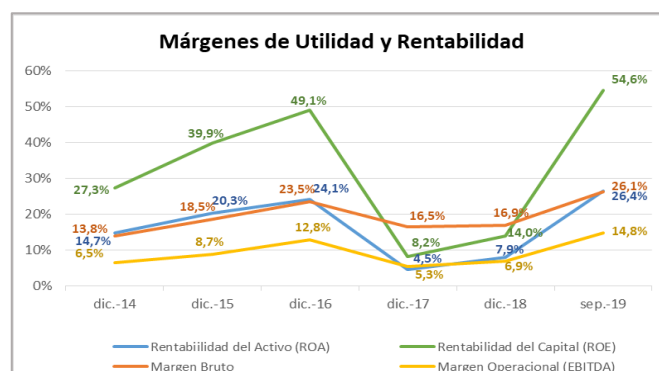
Asimismo, otros indicadores del endeudamiento de la empresa han mejorado sustancialmente en el 2019. El ratio de Deuda Financiera/EBITDA ha ido disminuyendo desde 1,57 en Dic17 a 0,89 en Dic18 y 0,21 en Set19. El Apalancamiento Financiero ha disminuido desde 2,01 en Dic18 a 1,52 en Set19, así como el ratio de Deuda Total/EBITDA ha disminuido desde 2,17 en Dic18 a 1,51 en Set19. El indicador de Apalancamiento del negocio, medido por el ratio de Deuda/Patrimonio, ha registrado una marcada tendencia decreciente a partir del año 2017, disminuyendo desde 0,90 en Dic17 a 0,74 en Dic18 y 0,47 en Set19. Estos indicadores del endeudamiento global de la empresa, son adecuados para el volumen de las operaciones y el tipo de negocio.

MÁRGENES DE UTILIDAD y RENTABILIDAD

En los últimos años, la Utilidad Bruta se ha mantenido en niveles razonables, aunque ha registrado bastante variabilidad en su evolutivo anual, lo que también ha marcado la tendencia y el nivel de la Utilidad Operacional (EBITDA). En el año 2018 el EBITDA se incrementó 38%, desde Gs. 14.746 millones en Dic17 a Gs. 20.352 millones en Dic18, mientras que en el comparativo trimestral, registró un considerable aumento de 127,7%, desde Gs. 13.748 millones en Set18 a Gs. 31.308 millones en Set19. La Utilidad antes de impuestos ha seguido la misma tendencia que el EBITDA, registrando un incremento de 487,4% en el 2019, desde Gs. 3.738 millones en Set18 a Gs. 21.957 millones en Set19.



El mejor desempeño financiero del 2018 y 2019 ha derivado en el aumento del índice de Rentabilidad del Capital (ROE), que ha ido aumentando a partir del año 2017, desde 8,2% en Dic17 a 14,0% en Dic18 y 54,6% en Set19. Con respecto a los márgenes de utilidad, el Margen Bruto ha aumentado desde 16,9% en Dic18 a 26,1% en Set19, debido principalmente a los menores costos de mercaderías. Asimismo, el Margen Operacional se ha incrementado 6,9% en Dic18 a 14,8% en Set19, así como también el Margen Neto aumentó desde 2,5% en Dic18 a 10,4% en Set19, siendo estos indicadores adecuados para el tipo de negocio.



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 define la estructura de costos. El tipo de negocio está caracterizado por reducidos márgenes netos de utilidad, y por la variabilidad de las ventas que a su vez están sujetas a factores externos, que no son controlables por la empresa.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2020-2025

GAS CORONA S.A.E.C.A. proyecta para los próximos seis años, 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 Guaraníes	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos por ventas	338.925	372.424	412.181	457.410	508.612	564.828
Ingresos Operativos	338.925	372.424	412.181	457.410	508.612	564.828
Costo de Ventas	285.535	317.015	347.078	381.148	418.921	460.817
Gastos Operativos	31.728	34.260	36.420	39.240	42.180	45.720
Impuestos	2.076	3.000	3.300	3.600	3.840	4.200
Egresos Operativos	319.339	354.275	386.798	423.988	464.941	510.737
Variación de activos fijos	1.500	1.800	2.100	2.400	2.700	3.000
Variación de existencias	1.000	1.200	1.400	1.600	1.800	2.000
FLUJO OPERATIVO	17.086	15.149	21.883	29.422	39.171	49.091
Préstamos bancarios	---	---	---	---	---	---
Emisión de Bonos PEG G3	20.000	---	---	---	---	---
Ingresos Financieros	20.000	0	0	0	0	0
Amortización de préstamos bancarios	2.286	---	---	---	---	---
Amortización de Bonos	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Intereses de Bonos	554	500	500	500	400	300
Pago de dividendos	20.000	22.000	24.000	26.000	30.000	35.000
Egresos Financieros	26.840	26.500	28.500	30.500	34.400	39.300
FLUJO FINANCIERO	-6.840	-26.500	-28.500	-30.500	-34.400	-39.300
FLUJO DE CAJA ANUAL	10.246	-11.351	-6.617	-1.078	4.771	9.791
Saldo Inicial	23.400	33.646	22.295	15.678	14.600	19.371
FLUJO ACUMULADO	33.646	22.295	15.678	14.600	19.371	29.162

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 positivo con holgado margen, lo que será un factor fundamental para sostener las proyecciones realizadas por 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. Será fundamental fortalecer la posición de liquidez con inversiones financieras, tanto en moneda local como en dólares americanos, lo que será un respaldo importante al capital operativo de la empresa.

CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN 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	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 Quirografía
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.

Este Programa de Emisión fue considerado para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de GAS CORONA S.A.E.C.A., bajo los supuestos de una emisión y colocación de Gs. 20.000 millones en el año 2020, de acuerdo al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto que tendrá esta nueva emisión de deuda, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia, Apalancamiento y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del nuevo endeudamiento, en la sostenibilidad del negocio, así como en el resultado financiero de la empresa.

Del análisis practicado bajo distintos escenarios, se pudo determinar que el aumento del endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre la solvencia y el desempeño financiero de la empresa, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y de los márgenes operacionales, en el caso de no poder alcanzar los volúmenes de venta esperados. En los casos de escenarios adversos, con flujos de caja operativos ajustados, la empresa dispondrá de amplio 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.

Cabe señalar que no se ha previsto un escenario de 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. En el corto plazo, las medidas de emergencia sanitaria aplicadas en todo el mundo, han generado efectos negativos en las empresas y las industrias a nivel global, así como también en nuestro país, debilitando los mercados financieros y la economía en general.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

GAS CORONA S.A.E.C.A. ha colocado bonos desde el año 2005, 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 Gs. 8.350 millones respectivamente. Posteriormente fueron emitidas las series C y D cuyas colocaciones fueron por Gs. 1.032 millones y Gs. 6.222 millones respectivamente. Luego fueron emitidos los Programas PEG G1, USD1 y USD2, por Gs. 10.000 millones, US\$ 1.900.000 y US\$ 1.000.00 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 a las emisiones vigentes, las series 13 al 17 del Programa PEG G2 todavía siguen vigentes, cuyos vencimientos son todos en el año 2020. Este Programa fue emitido y colocado por un valor de G. 15.000 millones, aprobado por Acta de directorio N° 361/14 del 18 de diciembre de 2014. A la fecha, se encuentran vigentes seis series de G. 1.000 millones cada una, cuyos vencimientos trimestrales caerán en nov19, feb20, may20, ago20 y nov20. El capital pendiente de cancelación para el presente año es de Gs.1.000 millones correspondiente a la serie 13, mientras que de Gs. 4.000 millones estarán venciendo escalonadamente en el año 2020.

PROGRAMA VIGENTE DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2								
Res. CNV	Fecha	Serie	Emitido Gs	Colocado Gs	Interés Gs	Fecha Vto.	Plazo años	Saldo vigente
38E/15	13-ago-15	1-2	1.500.000.000	1.500.000.000	154.356.165	10-nov-16	1,2	0
38E/15	13-ago-16	3-12	8.500.000.000	8.500.000.000	2.882.549.664	08-ago-19	3,0	0
38E/15	22-jun-17	13	1.000.000.000	1.000.000.000	265.808.223	20-nov-19	2,4	1.000.000.000
38E/15	22-jun-17	14	1.000.000.000	1.000.000.000	299.897.258	19-feb-20	2,7	1.000.000.000
38E/15	22-jun-17	15	1.000.000.000	1.000.000.000	335.232.878	20-may-20	2,9	1.000.000.000
38E/15	22-jun-17	16	1.000.000.000	1.000.000.000	371.815.074	19-ago-20	3,2	1.000.000.000
38E/15	22-jun-17	17	1.000.000.000	1.000.000.000	409.643.833	18-nov-20	3,4	1.000.000.000
			15.000.000.000	15.000.000.000	4.719.303.095			5.000.000.000

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

GAS CORONA S.A.E.C.A.										
RATIOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	sep-17	sep-18	sep-19	Var%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,26	2,33	1,88	1,14	1,27	11,8%	1,17	1,12	1,63	45,8%
Prueba Ácida	0,54	1,35	1,07	0,51	0,58	13,3%	0,49	0,46	0,97	113,3%
Ratio de Efectividad	15,8%	67,4%	65,1%	11,9%	16,7%	40,5%	7,5%	5,8%	61,9%	967,7%
Capital de Trabajo	9,8%	27,4%	22,9%	5,0%	9,7%	95,5%	6,0%	4,5%	19,5%	334,6%
Dependencia de Inventarios	32,2%	-57,9%	-29,2%	65,9%	47,3%	-28,3%	66,4%	65,0%	-19,6%	-130,1%
GESTIÓN										
Rotación de Inventario	11,69	10,18	9,90	9,77	9,91	1,4%	7,19	5,82	5,03	-13,5%
Rotación de Cartera	15,34	14,73	16,76	15,61	15,64	0,2%	16,26	16,06	16,17	0,7%
Ciclo Operacional (en días)	55	61	59	61	60	-1,0%	73	85	95	11,3%
Periodo promedio de cobro (en días)	24	25	22	23	23	-0,2%	22	23	23	-0,7%
Periodo promedio de pago (en días)	26	20	26	33	31	-5,7%	31	41	47	15,0%
Apalancamiento Operativo	3,35	3,20	2,42	9,00	5,23	-41,9%	5,95	6,46	2,43	-62,4%
ENDEUDAMIENTO										
Recursos propios (Solvencia)	60,5%	62,4%	64,1%	52,8%	57,5%	9,0%	53,6%	56,8%	68,1%	19,8%
Endeudamiento	39,5%	37,6%	35,9%	47,2%	42,5%	-10,1%	46,4%	43,2%	31,9%	-26,0%
Apalancamiento	0,65	0,60	0,56	0,90	0,74	-17,6%	0,87	0,76	0,47	-38,2%
Apalancamiento Financiero	1,63	1,24	1,62	2,05	2,01	-2,2%	2,05	2,58	1,52	-40,9%
Cobertura de Gastos Financieros	4,05	4,46	8,04	3,60	5,48	52,3%	4,22	4,93	13,15	167,0%
Deuda/EBITDA	1,73	1,59	1,09	3,33	2,17	-34,7%	4,30	4,05	1,51	-62,7%
Cobertura de las Obligaciones	61,1%	114,6%	126,0%	39,0%	54,3%	39,3%	41,1%	38,1%	91,5%	140,2%
RENTABILIDAD										
Rentabilidad del Activo ROA	14,7%	20,3%	24,1%	4,5%	7,9%	76,7%	7,1%	5,1%	26,4%	411,8%
Rentabilidad del Capital ROE	27,3%	39,9%	49,1%	8,2%	14,0%	70,8%	14,7%	9,7%	54,6%	461,4%
Margen Bruto	13,8%	18,5%	23,5%	16,5%	16,9%	2,3%	17,1%	15,9%	26,1%	64,0%
Margen Operacional	6,5%	8,7%	12,8%	5,3%	6,9%	28,7%	7,1%	6,2%	14,8%	138,8%
Margen Neto	3,7%	6,6%	8,4%	1,5%	2,5%	65,6%	2,6%	1,7%	10,4%	515,9%
Eficiencia Operacional	47,2%	47,2%	54,6%	32,4%	40,8%	25,8%	41,4%	38,9%	56,6%	45,6%
Costo de Mercaderías/Ventas	86,2%	81,5%	76,5%	83,5%	83,1%	-0,5%	82,9%	84,1%	73,9%	-12,1%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	52,8%	52,8%	45,4%	67,6%	59,2%	-12,4%	58,6%	78,3%	43,4%	-44,6%
Ventas/Activos	3,51	2,71	2,57	2,65	2,84	7,1%	2,71	3,06	2,54	-16,9%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

GAS CORONA S.A.E.C.A.										
En millones de Guaraníes										
BALANCE	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	sep-17	sep-18	sep-19	Var%
Disponibilidades	5.184	14.111	18.845	4.505	6.270	39,2%	2.659	2.095	21.205	912,2%
Créditos	20.032	18.630	16.941	17.686	18.925	7,0%	16.928	18.425	17.457	-5,3%
Previsión	-9.451	-9.293	-9.434	-9.321	-9.366	0,5%	-9.321	-9.296	-9.271	-0,3%
Inventarios	23.545	20.382	23.472	23.719	25.963	9,5%	24.115	23.996	22.638	-5,7%
Otros Activos	2.025	4.859	4.488	6.404	5.811	-9,3%	7.341	5.240	3.900	-25,6%
Activo Corriente	41.335	48.689	54.312	42.993	47.603	10,7%	41.722	40.460	55.929	38,2%
Cargos diferidos	10.692	10.858	11.756	12.616	11.826	-6,3%	12.153	11.827	11.889	0,5%
Bienes de Uso	35.538	39.396	43.749	47.441	44.505	-6,2%	46.101	43.570	43.015	-1,3%
Otros Activos	0	2.226	798	967	285	-70,5%	1.711	926	241	-74,0%
Activo No Corriente	46.230	52.480	56.303	61.024	56.616	-7,2%	59.965	56.323	55.145	-2,1%
ACTIVO TOTAL	87.565	101.169	110.615	104.017	104.219	0,2%	101.687	96.783	111.074	14,8%
Deuda Comercial	18.873	12.049	15.508	20.818	20.961	0,7%	14.457	21.052	20.285	-3,6%
Deuda Bancaria	5.712	1.893	181	7.656	7.618	-0,5%	2.482	3.789	3.828	1,0%
Deuda Bursátil	5.625	1.500	5.310	5.740	4.192	-27,0%	5.510	4.770	4.000	-16,1%
Otras deudas	2.584	5.495	7.927	3.602	4.692	30,3%	13.158	6.499	6.118	-5,9%
Pasivo Corriente	32.794	20.937	28.926	37.816	37.463	-0,9%	35.607	36.110	34.231	-5,2%
Deuda Bancaria	1.583	0	0	1.667	2.222	33,3%	0	0	0	----
Deuda Bursátil	0	14.314	8.965	8.120	4.000	-50,7%	9.695	5.000	1.000	-80,0%
Otras deudas	222	2.816	1.829	1.528	568	-62,8%	1.919	670	250	-62,7%
Pasivo No Corriente	1.805	17.130	10.794	11.315	6.790	-40,0%	11.614	5.670	1.250	-78,0%
PASIVO TOTAL	34.599	38.067	39.720	49.131	44.253	-9,9%	47.221	41.780	35.481	-15,1%
Capital	38.000	40.000	42.000	44.000	46.000	4,5%	44.000	46.000	48.000	4,3%
Reservas	4.053	5.769	6.353	6.931	6.944	0,2%	5.058	5.265	5.636	7,0%
Resultado del Ejercicio	10.913	17.333	22.542	3.955	7.023	77,6%	5.408	3.738	21.957	487,4%
PATRIMONIO NETO	52.966	63.102	70.895	54.886	59.967	9,3%	54.466	55.003	75.593	37,4%
CUENTAS DE ORDEN										
Pólizas de Seguros	37.898	32.214	48.789	57.119	55.104	-3,5%	48.811	57.907	58.289	0,7%
Descuento de cheques de clientes	10.953	6.960	7.000	7.280	7.210	-1,0%	7.220	7.200	7.000	-2,8%
Garantías reales sobre créditos	8.171	9.211	9.211	9.211	9.211	0,0%	9.211	9.211	9.211	0,0%
Revalúo de inmuebles	----	25.495	25.495	25.495	25.495	0,0%	25.495	25.495	28.411	11,4%
RESULTADO	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	sep-17	sep-18	sep-19	Var%
Ventas	307.349	274.494	283.967	275.999	296.056	7,3%	206.432	221.980	211.709	-4,6%
Costo de Mercaderías	-264.879	-223.695	-217.164	-230.531	-246.154	6,8%	-171.139	-186.617	-156.403	-16,2%
Utilidad Bruta	42.470	50.799	66.803	45.468	49.902	9,8%	35.293	35.363	55.306	56,4%
Gastos Operativos	-11.061	-13.802	-14.215	-15.422	-14.686	-4,8%	-9.605	-10.809	-11.910	10,2%
Gastos Administrativos	-11.370	-13.012	-16.146	-15.300	-14.864	-2,8%	-11.060	-10.806	-12.088	11,9%
Utilidad Operacional (EBITDA)	20.039	23.985	36.442	14.746	20.352	38,0%	14.628	13.748	31.308	127,7%
Depreciación	-7.345	-8.121	-8.861	-9.695	-10.813	11,5%	-8.695	-8.274	-8.544	3,3%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	12.694	15.864	27.581	5.051	9.539	88,9%	5.933	5.474	22.764	315,9%
Gastos Financieros	-4.952	-5.375	-4.535	-4.098	-3.714	-9,4%	-3.469	-2.790	-2.380	-14,7%
Utilidad Ordinaria	7.742	10.489	23.046	953	5.825	511,2%	2.464	2.684	20.384	659,5%
Resultado no operativo	3.980	9.081	1.767	2.422	2.094	-13,5%	1.791	801	996	24,3%
Diferencia de cambio	1.129	951	1.809	1.285	329	-74,4%	1.153	253	577	128,1%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	12.851	20.521	26.622	4.660	8.248	77,0%	5.408	3.738	21.957	487,4%
Impuesto a la Renta	-1.364	-2.276	-2.894	-497	-855	72,0%	0	0	0	----
Utilidad Neta	11.487	18.245	23.728	4.163	7.393	77,6%	5.408	3.738	21.957	487,4%
Reserva legal	-574	-912	-1.186	-208	-370	77,9%	0	0	0	----
RESULTADO DEL EJERCICIO	10.913	17.333	22.542	3.955	7.023	77,6%	5.408	3.738	21.957	487,4%

La emisión de la Calificación de la Solvencia y el Programa de Emisión Global PEG G3 de GAS CORONA 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 del 13 de Diciembre de 2019.

Corte de calificación:	30 de Setiembre de 2019
Fecha de calificación:	30 de Marzo de 2020
Fecha de Autorización:	24 de Abril de 2020 según Certificado CNV N° 32
Fecha de Publicación:	21 de Mayo 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

GAS CORONA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global PEG G3	pyBBB+	Fuerte (+)
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

“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 GAS CORONA 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 nuestra página web.
- 2) 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 GAS CORONA 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 Financieros auditados al 31 de Diciembre 2018 por la firma SBD Consultores & Auditores Asociados, y en los Estados Financieros al 30 de Setiembre 2019 proveídos por GAS CORONA S.A.E.C.A..
- 3) 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. En caso de persistir esta situación adversa, y tener efectos de largo plazo, esta calificación podrá ser revisada.

Aprobado por: Comité de Calificación Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos	Elaborado por: C.P. Sandybelle Avalos Analista de Riesgos
--	--