

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Junio de 2019

### OPPY Operador Paraguay S.A.E.

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
Calificación	Categoría	Tendencia
Programa de Emisión Global PEG USD1	pyBB+	Estable
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 01/19)		
BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del 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."*

## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

### ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyBB+** con tendencia **Estable** para la Solvencia de la empresa OPpy Operador Paraguay S.A.E. y el Programa de Emisión Global PEG USD1, con fecha de corte al 30 de Junio 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 constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, mediante una prudente política de resultados acumulados, aunque dicho indicador ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años.
Razonables niveles de los índices de endeudamiento, con adecuados indicadores de cobertura de las obligaciones, aunque con tendencia creciente del índice de apalancamiento durante los últimos años y en el primer semestre del 2019, debido a que el crecimiento del negocio ha estado financiado con mayor endeudamiento.
Importante crecimiento del negocio reflejado en el aumento de los activos y las ventas durante los últimos años, aunque con tendencia decreciente del índice de Ventas.
Estructura operativa eficiente, con adecuado ambiente tecnológico, con tendencia decreciente del índice de costo operacional y de los costos fijos, durante los últimos años y en el primer semestre del 2019.
Adecuados indicadores de liquidez durante los últimos años, con elevado índice de capital de trabajo al corte analizado, con respecto al volumen de operaciones.
Buen posicionamiento en su nicho de mercado, con amplia trayectoria en el rubro de los Directivos de la empresa.

### PRINCIPALES RIESGOS

Reducidos márgenes de utilidad con bajos niveles de rentabilidad, aunque esto responde al modelo de negocio mayorista basado en volumen de ventas.
Concentración de la deuda en el corto plazo, con aumento de la deuda financiera y del costo financiero, lo que ha generado una tendencia decreciente del índice de cobertura de los gastos financieros.
Mercado de alta competencia sujeto a la necesidad de realizar importantes alianzas comerciales, lo que dificulta el aumento de la participación de mercado, siendo además el turismo un tipo de servicio de alta dependencia de la situación económica, aunque es un rubro en constante expansión en el país.
Oportunidades de mejoras en la organización respecto al ambiente de control interno y la gestión integral de riesgos.

La **Tendencia Estable** refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de OPpy Operador Paraguay S.A.E. (Oppy S.A.E.), considerando que la empresa ha registrado un importante crecimiento del negocio en los últimos años, con una eficiente estructura operativa y adecuada capacidad de venta y comercialización de sus servicios. Asimismo, un factor que genera buenas perspectivas para el negocio, consiste en la diversificación de las operaciones y en las alianzas comerciales, lo que fortalece la capacidad de crecimiento.

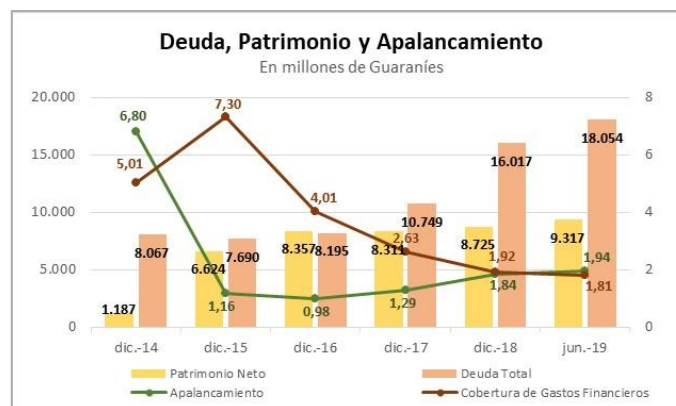
La Categoría asignada de **pyBB+** se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial de Oppy S.A.E., ya que el crecimiento del negocio ha estado respaldado por el constante aumento del Patrimonio, mediante la capitalización de utilidades retenidas y una prudente política de resultados acumulados. Al respecto, se ha decidido capitalizar el 100% de las utilidades del ejercicio 2018, según Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 02/Abr/19, así como también el Directorio ha decidido aumentar el capital social de la empresa a Gs. 10.000 millones. Asimismo, un factor de fortaleza es el crecimiento de las ventas y de los activos, lo que ha generado un importante incremento de la utilidad bruta y operacional durante los últimos años. La mayor facturación ha generado adecuados flujos de caja operacionales, respecto al volumen de las operaciones, lo que ha producido adecuados indicadores de liquidez, aunque con tendencia decreciente.

En contrapartida, la calificación considera que el crecimiento de las ventas, ha estado apalancado por un mayor endeudamiento, principalmente por deuda financiera de corto plazo, lo que ha generado una tendencia creciente de los indicadores de endeudamiento de la empresa, aunque en niveles razonables para el ritmo de crecimiento del negocio. A pesar del incremento del costo financiero por el mayor endeudamiento, la estructura de costos se ha mantenido en adecuados niveles de eficiencia operacional, en relación con el volumen de las ventas. La eficiencia operacional resulta muy relevante, en un negocio mayorista con reducidos márgenes de utilidad, donde la capacidad de endeudamiento está limitada por la capacidad de compensar el costo financiero, lo cual requiere una equilibrada estructura financiera.

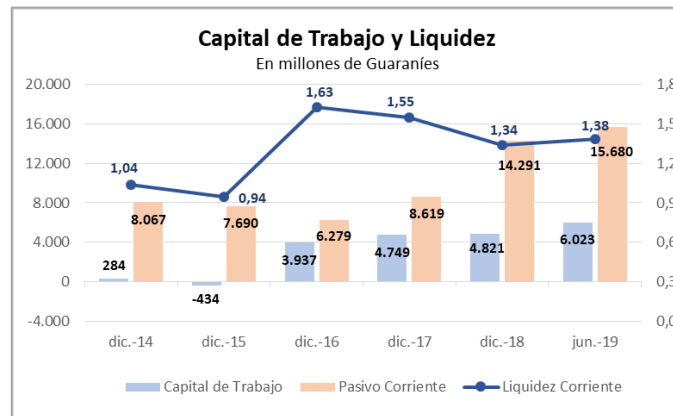
Oppy S.A.E. es un Operador Mayorista de Turismo, cuyas ventas han registrado un importante crecimiento durante los últimos años, aunque con tendencia decreciente del índice de Ventas, medio por el ratio de Ventas/Activos, que ha ido disminuyendo desde 4,79 en Dic14 a 3,71 en Dic18 y 3,28 en Jun19, a pesar del incremento de 34,7% de las ventas en el 2018 desde Gs. 68.195 millones en Dic17 a Gs. 91.838 millones en Dic18. Asimismo, el ratio de Ventas/Pasivos ha disminuido desde 8,59 en Dic15 a 5,73 en Dic18 y 4,97 en Jun19, reflejando un mayor crecimiento de la deuda con respecto al volumen de las operaciones. Los activos de la empresa se han incrementado 29,8% en el 2018 desde Gs. 19.060 millones en Dic17 a Gs. 24.742 millones en Dic18, registrando un nuevo aumento de 10,6% en el primer semestre del 2019 a Gs. 27.371 millones en Jun19.



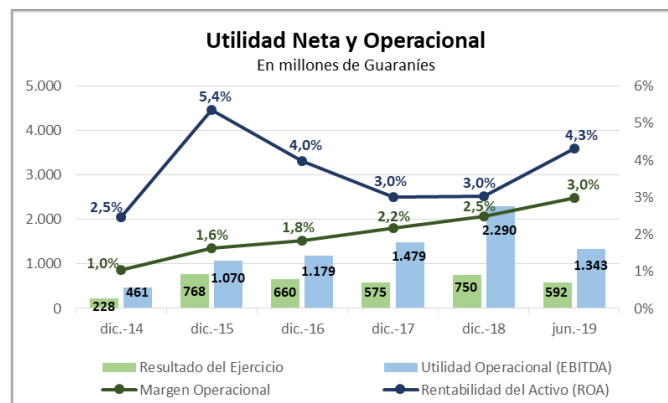
El crecimiento del negocio estuvo financiado por un mayor endeudamiento, principalmente por deuda financiera, lo que ha generado la tendencia creciente del índice de Apalancamiento del Patrimonio, subiendo desde 1,16 en Dic15 a 1,84 en Dic18 y 1,94 en Jun19. Este incremento del endeudamiento ha generado una mayor carga financiera, derivando en la disminución del índice de Cobertura de Gastos Financieros, desde 7,30 en Dic15 a 1,92 en Dic18 y 1,81 en Jun19. Sin embargo, estos indicadores son razonables para el volumen de las operaciones y el ritmo de crecimiento del negocio. En el año 2018, la Deuda Total aumentó 49,0% desde Gs. 10.749 millones en Dic17 a Gs. 16.017 millones en Dic18, con un nuevo incremento de 12,7% en el primer semestre del 2019 a Gs. 18.054 millones en Jun19.



Los indicadores de Liquidez de Oppy S.A.E. se han mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, aunque con tendencia decreciente. El índice de Liquidez Corriente ha disminuido desde 1,63 en Dic16 a 1,34 en Dic18, registrando un incremento a 1,38 en Jun19. Asimismo el índice de Capital de Trabajo ha ido disminuyendo durante los últimos años, registrando un aumento en el primer semestre del 2019. Esta disminución de la liquidez estructural se debió principalmente al constante incremento del Pasivo Corriente, el cual aumentó 65,8% en el 2018 desde Gs. 8.619 millones en Dic17 a Gs. 14.291 millones en Dic18, registrando un nuevo incremento de 9,7% en el primer semestre del 2019 a Gs. 15.680 millones en Jun19.



Los márgenes de utilidad y los indicadores de rentabilidad de Oppy S.A.E., se han mantenido en niveles bajos durante los últimos años, aunque esto responde al modelo de negocio mayorista del rubro del turismo. El Margen Operacional ha registrado una tendencia creciente durante los últimos años, aumentando desde 1,0% en Dic14 a 3,0% en Jun19. En el 2018, la Utilidad Operacional (EBITDA) aumentó 54,8% desde Gs. 1.479 millones en Dic17 a Gs. 2.290 millones en Dic18, resultando en el aumento de 30,4% de la Utilidad Neta desde Gs. 575 millones en Dic17 a Gs. 750 millones en Dic18. En el primer semestre del 2019, la Utilidad Neta ha registrado Gs. 592 millones, representando el 79% de toda la utilidad del ejercicio anterior, lo que generó el aumento del índice de Rentabilidad del Activo (ROA) desde 3,0% en Dic18 a 4,3% en Jun19.



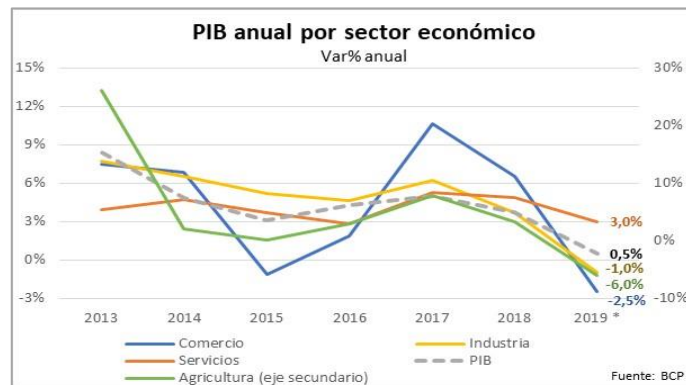
El principal desafío de Oppy S.A.E. para el 2019, será mantener el ritmo de crecimiento de las ventas, consolidando y ampliando las alianzas comerciales, continuando con la diversificación e innovación de sus servicios. Para ello será necesario seguir apalancando el negocio, aunque el nuevo financiamiento deberá contribuir con el crecimiento de las operaciones y con el aumento de la rentabilidad, para lo cual será fundamental seguir manteniendo la eficiencia operacional. El crecimiento financiado con mayor endeudamiento, debería contribuir con una mayor flexibilidad de fondeo, mediante el canje de deuda de corto plazo por deuda de más largo plazo, para adecuar el flujo de la deuda con los ingresos operativos esperados, de acuerdo al ciclo de las temporadas de mayor demanda de los servicios de turismo.

Oppy S.A.E. posee un razonable margen para seguir apalancando el crecimiento del negocio, debido a que los indicadores de endeudamiento y solvencia se encuentran en niveles razonables para el volumen de las operaciones. Sin embargo, cabe destacar que el mayor endeudamiento generará una mayor carga financiera, lo que podría presionar sobre la posición de liquidez, generando flujos de caja operativos más ajustados en el futuro. Esto último podrá generar un mayor requerimiento de deuda financiera para capital operativo, así como para amortizar las obligaciones más inmediatas, lo cual podría implicar mayor riesgo de deterioro de la solvencia patrimonial en el futuro. Por este motivo, será esencial seguir capitalizando la empresa, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial, reflejando el compromiso de los accionistas hacia el crecimiento y la sostenibilidad del negocio.

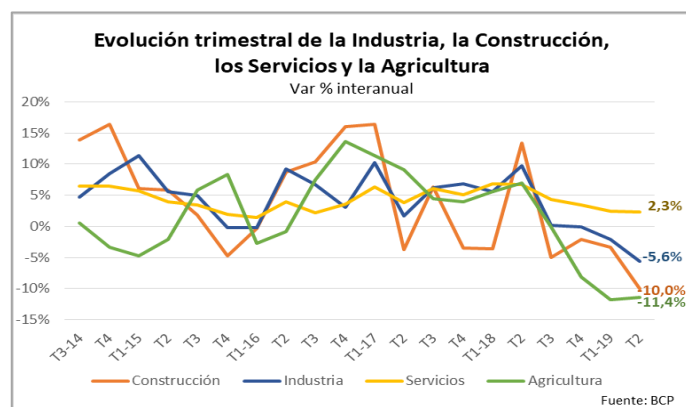
Finalmente, RISKMÉTRICA considera que Oppy S.A.E. posee razonables indicadores de solvencia, liquidez y endeudamiento, fortalecidos por una adecuada capacidad de gestión comercial y operativa del negocio, lo que sustenta la calificación otorgada. Asimismo, la empresa ha alcanzado una posición de liderazgo en su mercado objetivo, mediante una constante innovación y diversificación de su portafolio de servicios, con estrecho involucramiento de los Directivos y una profesional plana ejecutiva. Un factor que genera buenas perspectivas, es la expansión del mercado de turismo en el sector económico de los servicios, durante los últimos años. Por otro lado, existen oportunidades de mejora en los aspectos cualitativos, relacionados con la gestión de control interno y la gestión integral de los riesgos inherentes al negocio, en especial el riesgo financiero y el riesgo operacional. Por tanto, RISKMÉTRICA seguirá monitoreando la evolución de las ventas, así como también el impacto del nuevo financiamiento sobre los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad de la empresa.

## 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. Aunque el sector de los servicios fue el menos afectado, registrando una tendencia relativamente estable.

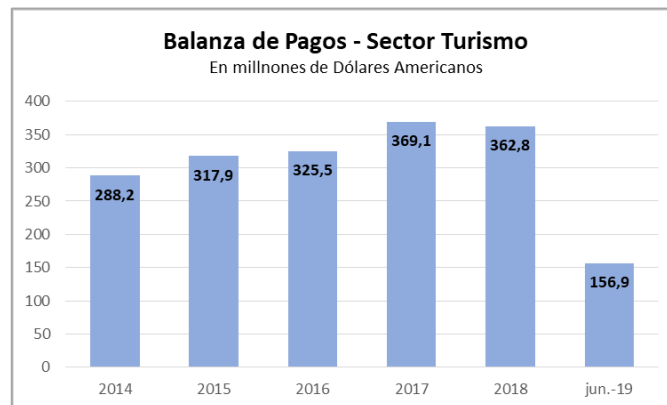


En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), a partir del segundo trimestre del 2018 se ha registrado una tendencia decreciente en las tasas interanuales, de los principales sectores de la economía del país. La agricultura y la construcción registraron la mayor contracción, con tasas de -11,4% 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. El sector menos afectado fue el de los servicios, que registró una tasa interanual de 2,3% en Jun19, con una tendencia relativamente estable durante los últimos años. Esto último podría estar explicado por el crecimiento del sector servicios en la estructura económica, cuya participación ha alcanzado el 50% de la producción total en el 2019.



Por tanto, se espera para el 2019 una recuperación lenta y moderada del sector Consumo y del Comercio, lo que podría generar un aumento en el volumen de las importaciones, en línea con la situación del ingreso real de la economía. El crecimiento futuro de la economía, dependerá finalmente de la integración del sector agrícola con el industrial, para producir bienes más elaborados de exportación, y reducir el impacto de la volatilidad de los precios externos, sobre la producción y los ingresos reales de la economía. Un factor clave será el mantenimiento de una estabilidad macroeconómica, en especial la estabilidad de los precios y del tipo de cambio real, así como la eficiente coordinación de la política fiscal y monetaria, a fin de reducir las externalidades negativas.

Con respecto a la industria del turismo, la cual pertenece al sector económico de los servicios, ha evolucionado de acuerdo a la situación general de la economía. El volumen de las operaciones de las Agencias de Turismo ha ido aumentando durante los últimos años. Una forma de apreciar la evolución del turismo como industria de servicio, es mediante los gastos realizados por los paraguayos en el exterior, en concepto de pagos realizados por viajes y compras en otros países, cuyos datos se encuentran clasificados en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. En este sentido, los gastos en el exterior por parte de los turistas nacionales, han ido aumentando durante los últimos años, aunque en el 2018 se han reducido levemente desde US\$ 369,1 millones en Dic17 a US\$ 362,8 millones en Dic18, registrando un nivel de US\$ 156,9 millones en Jun19.



En términos generales, la industria del turismo en el país ha ido aumentando, lo cual también puede apreciarse de acuerdo a las numerosas alianzas comerciales, entre operadores mayoristas y agencias de turismo con bancos y entidades financieras, lo que ha generado mayor flexibilidad y acceso a paquetes turísticos, por parte de los consumidores finales. Sin embargo, también este rubro ha estado sujeto a la situación económica del país, ya que se trata de un servicio con alta dependencia al ingreso real y a la demanda agregada de la economía nacional.

## CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

### PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

Oppy S.A.E. inició sus operaciones en el año 2008 bajo la denominación de OPpy S.R.L., y posteriormente en el año 2015 pasó a denominarse OPpy Operador Paraguay S.A.. En el año 2017 la empresa se convirtió en Sociedad Anónima Emisora, siendo la nueva denominación OPpy Operador Paraguay S.A.E., cuya inscripción en la Comisión Nacional de Valores fue autorizada según Resolución N° 1933/19 de fecha 14 de Octubre de 2019. La empresa pertenece al rubro de servicios turísticos como operador mayorista, cuya actividad principal es la intermediación comercial, entre las agencias de viaje y los proveedores de paquetes turísticos como cadenas hoteleras, pool de aerolíneas, entre otros.

El crecimiento del negocio en 11 años de trayectoria, fue acompañado por el incremento del capital social integrado de la empresa, el cual se inició con un monto de Gs. 50 millones, alcanzando Gs. 6.000 millones en el año 2018, representando el 100% del capital social emitido. El capital está distribuido de forma equitativa entre sus principales accionistas, cada uno con Gs. 2.000 millones y una participación del 33,3% del capital accionario. Con respecto al pago de dividendos, se ha adoptado una política conservadora priorizando la retención de utilidades, lo que ha permitido ir capitalizando los resultados acumulados. Al respecto, según Asamblea de Accionistas N° 6 de fecha 2 de Abril de 2019, se ha resuelto capitalizar el 100% de las utilidades del ejercicio 2018.

Accionistas	Composición del capital accionario a Jun19			
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. en votos
Domingo Horacio Verón Cattebeke	200	2.000.000.000	33,3%	33,3%
Gilda María Segovia Ruiz	200	2.000.000.000	33,3%	33,3%
Nelsy Carlota Gamarra Cornet	200	2.000.000.000	33,3%	33,3%
<b>Total Capital Integrado</b>	<b>600</b>	<b>6.000.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La empresa está controlada y dirigida por sus accionistas, quienes son parte del Directorio y ocupan cargos como Directores Ejecutivos. La Lic. Nelsy Gamarra es Presidenta del Directorio, y al mismo tiempo realiza la función de Directora Financiera de la empresa. Asimismo, el Ing. Domingo Verón es Vicepresidente del Directorio y al mismo tiempo Director Ejecutivo a cargo del área técnica, mientras que la Lic. Gilda Segovia es Directora Titular del Directorio, y al mismo tiempo Directora Ejecutiva a cargo del área Comercial de la empresa. De esta forma, los Socios Directores se encargan de la conducción estratégica y ejecutiva del negocio, quienes poseen reconocida trayectoria y amplio conocimiento en el rubro del turismo, con experiencia a nivel internacional. Asimismo, la plana gerencial está compuesta por profesionales de alto perfil técnico, con amplia experiencia en el rubro de los servicios comerciales y de turismo. Con respecto a la estructura organizacional, la misma se encuentra adaptada a los requerimientos operativos del negocio, incorporando Manuales de Funciones y Procedimientos adecuados para el desarrollo de las áreas claves de la empresa.

---

## **ACTIVIDAD COMERCIAL y MODELO DE NEGOCIO**

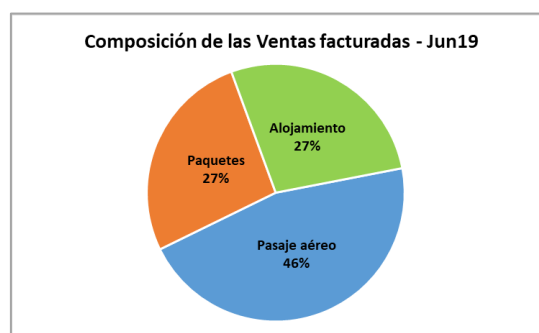
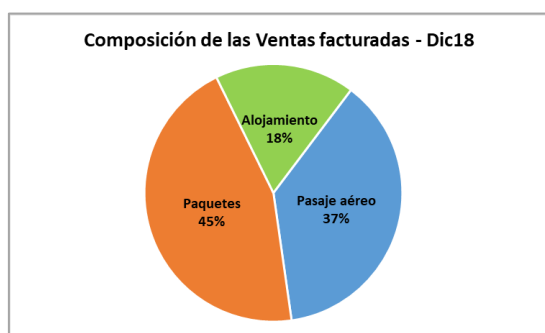
Oppy S.A.E. es un operador mayorista que comercializa servicios turísticos, como alojamientos, pasajes, traslados, paquetes vacacionales, entradas a conciertos y eventos deportivos, alquiler de autos, entre otros. Estos productos son ofrecidos a las principales agencias de viaje del país, para lo cual se realizan contratos con cadenas hoteleras y con las aerolíneas, para comercializar sus servicios con tarifas preferenciales. Como todo negocio mayorista, el modelo comercial está basado en el volumen de las operaciones, para negociar precios competitivos. Actualmente, Oppy S.A.E. es parte del pool de aerolíneas más importantes como Latam Airlines, Aerolíneas Argentinas, Avianca y Copa Airlines, siendo uno de los tres operadores seleccionados para conformar el grupo Copa Vacaciones, reservado únicamente para los operadores más grandes de los mercados donde Copa opera. Los principales competidores de Oppy S.A.E. son Intertours, DTP, Maral Turismo y Terra Nova, entre otros.

La tecnología cumple un rol importante en la comercialización de los servicios turísticos, ya que el contacto con agencias de viajes y proveedores, se realiza mayormente a través de plataformas web, lo que además de dinamizar las relaciones comerciales, también genera bajos costos administrativos y de movilidad para la empresa. Oppy S.A.E. utiliza una plataforma web, que está disponible para las agencias y funciona como un motor de búsqueda y reserva de servicios turísticos. Esta tecnología se ha ido convirtiendo en la principal herramienta en el rubro del turismo, a nivel local e internacional. La plataforma web se halla disponible para las agencias de viaje (en formato B2B) en [www.opypy.com.py](http://www.opypy.com.py), así como también se puede acceder a través de las páginas web (formato B2C) [www.atlasviajes.com.py](http://www.atlasviajes.com.py) o [www.gotravel.com.py](http://www.gotravel.com.py) que utilizan el sistema de reservas de Oppy S.A.E..

La empresa cuenta con un Plan Estratégico 2019/2020, el cual contiene las metas y los objetivos a ser alcanzados, así como la gestión y los canales de venta a ser utilizados, con seguimiento del grado de cumplimiento de las metas proyectadas. Para el efecto, Oppy S.A.E. cuenta con un portafolio variado de productos y servicios, los cuales son contratados a través de importantes alianzas comerciales con proveedores internacionales, lo que permite ofrecer precios competitivos a las agencias de viajes. Actualmente Oppy Group cuenta 95 agencias de viajes que al menos realizaron una compra en lo que va del 2019, de las cuales 80 agencias se encuentran en Asunción y gran Asunción y el resto en Ciudad del Este y Encarnación.

Las operaciones realizadas con las agencias son mayormente a crédito, percibiendo la empresa una porción como anticipo de señal de venta, aunque el saldo total suele ser cobrado íntegramente antes del usufructo del servicio, motivo por el cual el riesgo de incobrabilidad es muy bajo en este negocio. Sin embargo, para asegurar el flujo esperado de los ingresos facturados a crédito, la empresa cuenta con un Dpto. de Cobranzas compuesto por 4 cobradores, siendo la gestión de cobranzas una función importante en el modelo operacional.

En los últimos años, las ventas totales de Oppy S.A.E. han ido aumentando, las cuales han estado diversificadas entre los principales servicios de Alojamiento, Paquetes y Pasajes Aéreos. Al corte analizado, las ventas por Alojamiento y Paquetes representaron el 27% cada una de la facturación total, mientras que los Pasajes Aéreos representaron el 46%. Asimismo, los productos que han registrado un importante crecimiento, fueron las Bodas y los Grupos, aunque los paquetes vacacionales también han aumentado.



## **GESTIÓN OPERACIONAL y AMBIENTE TECNOLÓGICO**

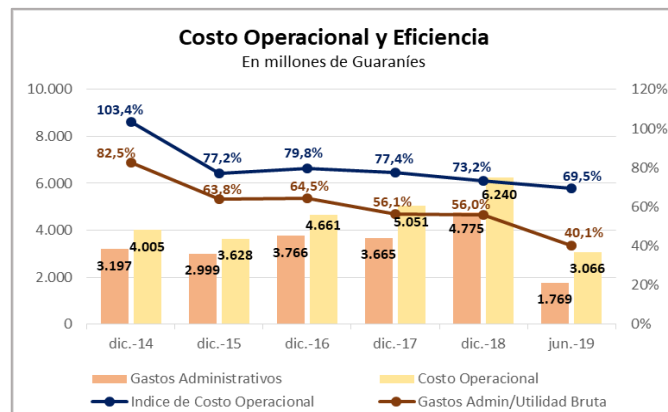
La tecnología y la innovación son muy importantes en el modelo de gestión operacional de la empresa. La calidad en la atención de los clientes, así como la eficiencia en la provisión de los servicios, son factores diferenciadores que Oppy S.A.E. ha priorizado en su visión corporativa. En el primer semestre del 2019, se ha adquirido la licencia para el uso del sistema Bitrix 24, cuyo módulo CRM permitirá un seguimiento y reporte detallado, del comportamiento de las operaciones, antes de la compra de los servicios por parte de los agentes de viajes. Este sistema se complementará con el actual sistema de gestión VSTOUR, el cual es la herramienta informática utilizada por la empresa para registrar todas las operaciones. El principal objetivo de la herramienta CRM es evaluar la eficiencia en el cierre de las ventas, lo que permitirá segmentar la atención en base a las preferencias del cliente. La gestión de calidad se basa actualmente en las estadísticas del CRM, sumado a la evaluación de la encuesta de satisfacción mensual a los clientes.

Desde el 2015, Oppy S.A.E. cuenta con una plataforma online que se encuentra en una etapa de crecimiento en el rubro de operadores de turismo, siendo un diferenciador importante al momento de las cotizaciones de los agentes de viajes, que prefieren este canal, en vez de solicitar la cotización por email o vía telefónica. El módulo B2C es el principal canal de venta indirecta, el cual actualmente sirve mayormente a la agencia online Atlas Viajes, unidad de negocios del Banco Atlas. Oppy S.A.E. es actualmente el único operador mayorista que cuenta con una plataforma web que puede utilizarse en las agencias de viajes, como una herramienta flexible que evoluciona de acuerdo a las necesidades del cliente, personalizando los tipos de servicios en función al cliente final. La mayoría de los proveedores y agencias, ya se encuentran conectados a la plataforma web, lo que permite crear planes comerciales con los clientes a través de banners promocionales de forma simple y rápida.

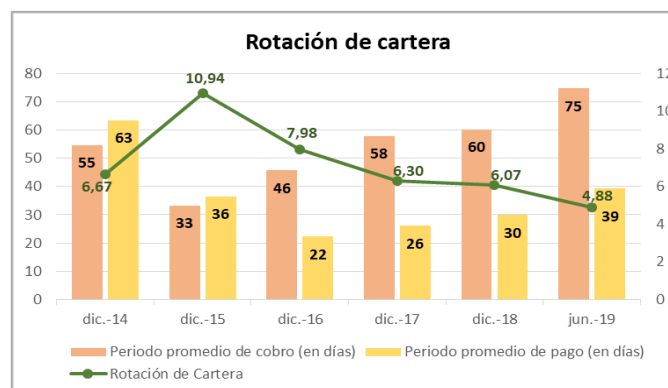
## ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

### ESTRUCTURA DE COSTOS y CICLO OPERACIONAL

La empresa posee una adecuada estructura operacional, cuyos indicadores de eficiencia han ido mejorando durante los últimos años. El índice de Costo Operacional ha ido disminuyendo desde 79,8% en Dic16 a 73,2% en Dic18 y 69,5% en Jun19, debido a que el aumento de los ingresos operativos, ha compensado suficientemente el incremento de los gastos operativos, siendo los gastos fijos de funcionamiento el principal componente del costo operacional total. Asimismo, el índice de Costo Fijo medido por el ratio de Gastos Administrativos/Utilidad Bruta, ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 64,5% en Dic16 a 56,0% en Dic18 y 40,1% en Jun19, reflejando una mayor capacidad de generación de ingresos operativos netos.

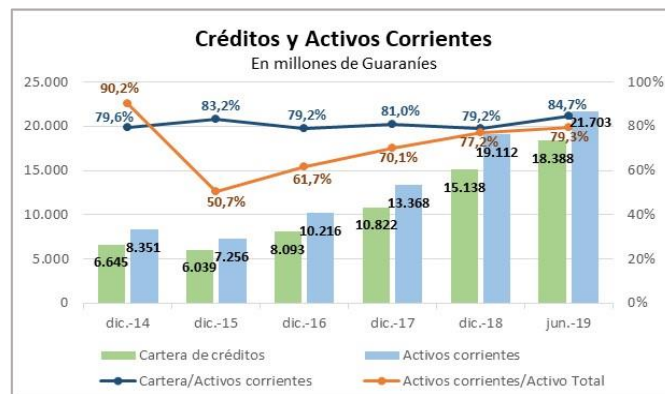


Con respecto al ciclo operacional, el periodo promedio de cobro ha ido aumentando en los últimos años, desde 46 días en Dic16 a 60 días en Dic18 y 75 días en Jun19, mientras que la rotación de cartera ha ido disminuyendo desde 7,98 en Dic16 a 6,07 en Dic18 y 4,88 en Jun19, debido al incremento de la cartera de ventas a crédito. Asimismo, el periodo promedio de pago ha ido aumentando desde 22 días en Dic16 a 30 días en Dic18 y 39 días en Jun19, debido principalmente al incremento del costo de ventas en relación con la deuda comercial.

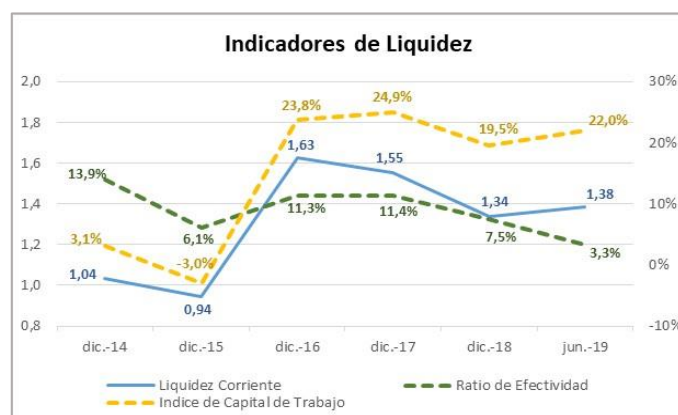


## ESTRUCTURA DE ACTIVOS y LIQUIDEZ

Los activos de Oppy S.A.E. han ido aumentando durante los últimos años, lo que estuvo explicado principalmente por el incremento de los activos corrientes, derivando en el aumento del ratio de Activos Corrientes/Activo Total desde 50,7% en Dic15 a 77,2% en Dic18 y 79,3% en Jun19. El principal componente de los activos corrientes ha sido la cartera de deudores por ventas a crédito, cuyo saldo ha ido aumentando con una participación del 79,2% en Dic18 y 84,7% en Jun19, respecto al total de los activos corrientes. Los activos corrientes aumentaron 43,0% en el 2018 y 13,6% en el primer semestre del 2019, desde Gs. 19.112 millones en Dic18 a Gs. 21.703 millones en Jun19. Asimismo, la cartera de créditos aumentó 39,9% en el 2018 y 21,5% en el primer semestre del 2019, desde Gs. 15.138 millones en Dic18 a Gs. 18.388 millones en Jun19.

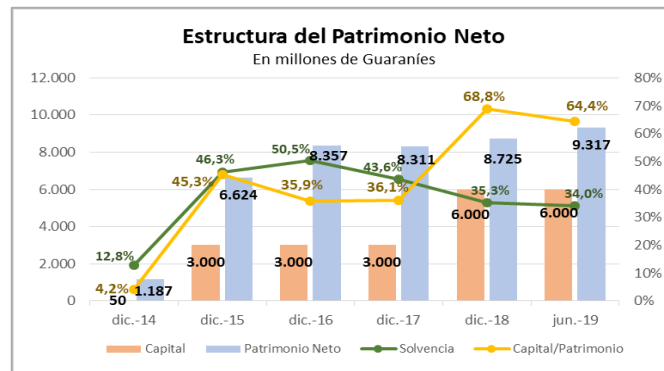


Los indicadores de Liquidez de la empresa se mantuvieron en niveles adecuados durante los últimos años, aunque con tendencia decreciente. La Liquidez Corriente ha ido disminuyendo desde 1,63 en Dic16 a 1,34 en Dic18, con un leve incremento a 1,38 en Jun19. Asimismo, el Ratio de Efectividad que mide la liquidez más inmediata de la empresa, ha ido disminuyendo desde 11,3% en Dic16 a 7,5% en Dic18 y 3,3% en Jun19, aunque estos niveles son razonables, para el ritmo de crecimiento del negocio y el volumen de las operaciones. El índice de Capital de Trabajo se ha mantenido en niveles razonables, registrando un incremento en el primer semestre del 2019 desde 19,5% en Dic18 a 22,0% en Jun19.

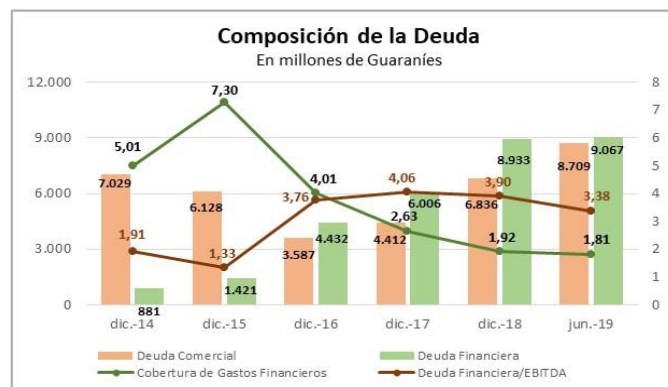


## SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

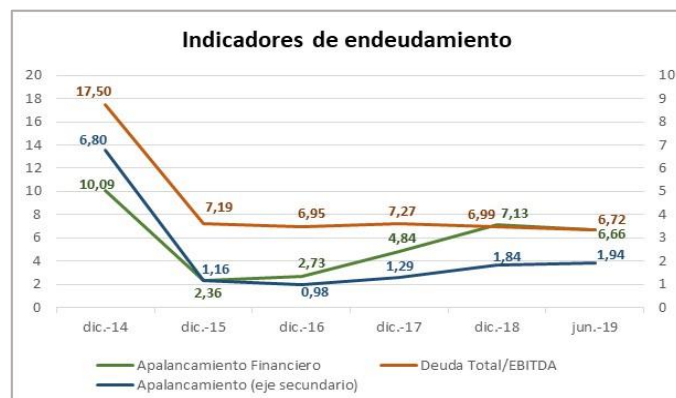
El indicador de Solvencia (Recursos Propios) medido por el Patrimonio Neto en relación con los Activos Totales, ha ido disminuyendo durante los últimos años, desde 50,5% en Dic16 a 35,3% en Dic18 y 34,0% en Jun19, debido principalmente al mayor incremento de la deuda, con respecto a la evolución del Patrimonio Neto. La solvencia patrimonial ha estado fortalecida por las constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, alcanzando un capital total integrado de Gs. 6.000 millones, mediante una prudente política de resultados acumulados, lo que ha derivado en el aumento del ratio de Capital/Patrimonio desde 35,9% en Dic16 a 68,8% en Dic18, con una leve disminución a 64,4% en Jun19. En el primer semestre del 2019, el Patrimonio Neto se incrementó 6,8% desde Gs. 8.725 millones en Dic18 a Gs. 9.317 millones en Jun19.



El principal componente del endeudamiento ha sido la Deuda Financiera, que subió 48,7% en el 2018 desde Gs. 6.006 millones en Dic17 a Gs. 8.933 millones en Dic18, con un leve incremento de 1,5% en el primer semestre del 2019 a Gs. 9.067 millones en Jun19. Este aumento de la Deuda Financiera durante los últimos años, ha generado un mayor costo de financiamiento, lo que ha generado la disminución del índice de Cobertura de Gastos Financieros, desde 4,01 en Dic16 a 1,92 en Dic18 y 1,81 en Jun19. Asimismo, el ratio de Deuda Financiera/EBITDA ha disminuido desde 4,06 en Dic17 a 3,90 en Dic18 y 3,38 en Jun19, reflejando una menor capacidad de generación de ingresos operativos netos. Esta situación también ha generado el incremento del Apalancamiento Financiero desde 2,73 en Dic16 a 7,13 en Dic18, con una leve disminución a 6,66 en Jun19.



En los últimos años, la Deuda Comercial ha aumentado como resultado del crecimiento del negocio, registrando un incremento de 54,9% en el 2018 desde Gs. 4.412 millones en Dic17 a Gs. 6.836 millones en Dic18, con un nuevo incremento de 27,4% en el primer semestre del 2019 a Gs. 8.709 millones en Jun19. Tanto la deuda comercial como la financiera, se han concentrado en el corto plazo, lo que ha derivado en una alta concentración de la deuda de corto plazo de 89,2% en Dic18 y 86,9% en Jun19. Asimismo, como resultado del mayor endeudamiento, el índice de Apalancamiento del Patrimonio ha ido aumentando desde 0,98 en Dic16 a 1,84 en Dic18 y 1,94 en Jun19. El ratio de Deuda Total/EBITDA se ha mantenido en un rango razonable en los últimos años, registrando una disminución desde 7,27 en Dic17 a 6,99 en Dic19 y 6,72 en Jun19.

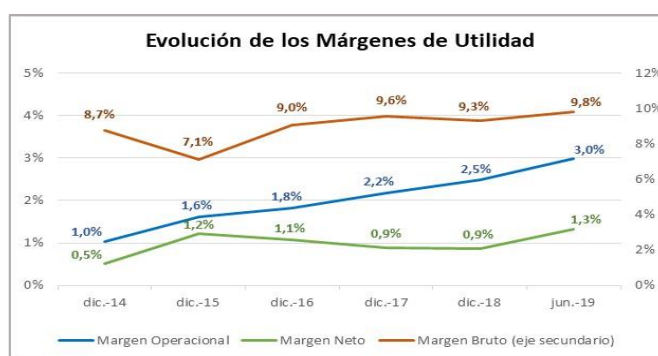


## MÁRGENES DE UTILIDAD y RENTABILIDAD

La Utilidad Bruta ha ido aumentando durante los últimos años, registrando un incremento de 30,6% en el 2018 desde Gs. 6.530 millones en Dic17 a Gs. 8.530 millones en Dic18, lo que derivó en el aumento de 54,8% de la Utilidad Operacional (EBITDA) desde Gs. 1.470 millones en Dic17 a Gs. 2.290 millones en Dic18. Este buen desempeño financiero ha continuado en el primer semestre del 2019, registrando una Utilidad Bruta de Gs. 4.409 millones en Jun19 y un EBITDA de Gs. 1.343 millones en Jun19. En consecuencia, la Utilidad Neta se ha incrementado 30,4% en el 2018, desde Gs. 575 millones en Dic17 a Gs. 750 millones en Dic18, registrando Gs. 592 millones en Jun19 siendo el 78,9% del resultado del ejercicio del año 2018.



El índice de Rentabilidad del Capital (ROE) ha ido aumentando desde 7,4% en Dic17 a 9,4% en Dic18 y 13,6% en Jun19, siendo un nivel relativamente bajo para el tipo de negocio. Con respecto a los márgenes de utilidad, el Margen Bruto se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años, registrando un leve incremento desde 9,0% en Dic16 a 9,3% en Dic18 y 9,8% en Jun19. Asimismo, el Margen Operacional ha registrado una marcada tendencia creciente, subiendo desde 1,8% en Dic16 a 2,5% en Dic18 y 3,0% en Jun19. Este mejoramiento del desempeño operacional, se debe principalmente a la eficiencia de la estructura operativa, cuyos índices de costos fijos y variables han ido disminuyendo durante los últimos años. El Margen Neto se ha mantenido en niveles bajos, debido a la mayor carga financiera del endeudamiento, registrando un leve incremento desde 0,9% en Dic18 a 1,3% en Jun19.



El principal desafío de Oppy S.A.E. para el mediano plazo, es continuar con el crecimiento de las ventas, manteniendo una eficiente estructura operacional, con el objetivo de ir aumentando los márgenes de utilidad. El mayor endeudamiento debe contribuir con el crecimiento del negocio, a fin de incrementar las ventas y los ingresos operativos, lo cual es fundamental para compensar el costo de la deuda financiera. Aunque la empresa posee margen para seguir apalancando el negocio, debido a que los indicadores de endeudamiento y solvencia se encuentran en niveles razonables, se debe considerar que el nuevo financiamiento, generará una mayor dependencia de la capacidad de generación de ingresos operativos, para lo cual será fundamental mantener la eficiencia de la estructura operativa de la empresa. Asimismo, el nuevo endeudamiento deberá contribuir a canjear deuda financiera de corto plazo por deuda de más largo plazo, a fin de lograr una estructura financiera más equilibrada, lo cual también ayudará a mejorar la liquidez estructural de la empresa.

En los últimos años, Oppy S.A.E. ha logrado una posición de liderazgo en el mercado de turismo en el país, mediante un continuo crecimiento de sus operaciones y un portafolio competitivo de productos y servicios, con innovación y desarrollo tecnológico. El crecimiento del negocio ha sido acompañado por una adecuada capacidad de gestión comercial y operativa, lo que ha resultado en un mejoramiento del desempeño financiero de la empresa, siendo esto un factor clave para el fortalecimiento de la solvencia global de la entidad. Al respecto, será un factor esencial seguir aumentando el capital de la empresa, a fin de acompañar el mayor endeudamiento, con el objetivo de mantener una adecuada solvencia patrimonial.

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2019-2023

Oppy S.A.E. proyecta para los próximos cinco años, un flujo de caja basado en la generación de ingresos operativos, como resultado de un constante crecimiento de las ventas. Se espera que el flujo operativo sea la principal fuente de financiamiento y repago de la deuda financiera, a fin de poder sostener el crecimiento del negocio y generar los recursos necesarios para capital operativo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de Guaraníes					
Ingresos/Egresos	jun-19	2020	2021	2022	2023
Ventas totales	53.760	126.200	135.530	139.400	147.000
Pago a Proveedores	-48.384	-113.580	-121.977	-125.460	-132.300
<b>Margen bruto</b>	<b>5.376</b>	<b>12.620</b>	<b>13.553</b>	<b>13.940</b>	<b>14.700</b>
Compras anticipadas	-6.000	0	0	0	0
Gastos Operativos	-4.180	-9.013	-9.453	-9.916	-10.202
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>-4.804</b>	<b>3.607</b>	<b>4.100</b>	<b>4.024</b>	<b>4.498</b>
Préstamos bancarios	0	7.200	1.500	3.000	0
Emisión de Bonos (PEG USD1)	6.400	0	0	0	0
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>6.400</b>	<b>7.200</b>	<b>1.500</b>	<b>3.000</b>	<b>0</b>
Amortización de préstamos bancarios	2.593	9.758	4.863	500	3.500
Amortización de Bonos (PEG USD1)	0	528	528	6.928	0
<b>Total Egresos Financieros</b>	<b>2.593</b>	<b>10.286</b>	<b>5.391</b>	<b>7.428</b>	<b>3.500</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>3.807</b>	<b>-3.086</b>	<b>-3.891</b>	<b>-4.428</b>	<b>-3.500</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>-997</b>	<b>521</b>	<b>209</b>	<b>-404</b>	<b>998</b>
Saldo Inicial	1.477	480	1.001	1.210	806
<b>FLUJO FINAL ACUMULADO</b>	<b>480</b>	<b>1.001</b>	<b>1.210</b>	<b>806</b>	<b>1.804</b>

Se proyecta un flujo de caja financiero negativo a partir del año 2020, debido principalmente a la amortización prevista de la deuda bancaria y de los Bonos del Programa PEG USD1. Asimismo, se prevé continuar con el financiamiento a través de deuda bancaria para capital operativo, aunque en menor medida, sobre todo en el mediano plazo. Por tanto, se espera un flujo de caja neto positivo aunque ajustado en el corto plazo, debido a que las obligaciones más inmediatas, tendrán que ser amortizadas con el flujo financiero.

El principal riesgo que enfrenta Oppy S.A.E., es el reducido margen de utilidad que produce el negocio mayorista de turismo, sobre todo teniendo en cuenta que según el Flujo de Caja Proyectado, se espera una mayor dependencia de los ingresos operativos netos, lo que a su vez está supeditado al crecimiento de las ventas. Por tanto, será fundamental que la deuda bursátil pueda ser utilizada, en parte para canjear deuda bancaria de corto plazo, además de generar recursos para capital operativo, a fin de que los ingresos operativos puedan compensar la mayor carga financiera.

## CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO

<b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD1</b>	
Autorización	Certificado CNV N° 39 de fecha 23/Dic/19
Emisor	Oppy S.A.E.
Aprobación	Acta del Directorio N°21 de fecha 15 de Octubre de 2019
Denominación	USD1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	US\$ 1.000.000.- (Un millón de Dólares Americanos)
Cortes mínimos	US\$ 1.000.- (Un mil Dólares Americanos)
Plazo de emisión	Entre 1 y 10 años según el complemento de Prospecto de cada Serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Sin garantía
Pago de capital e interés	A ser definido en cada Serie
Rescate anticipado	No se prevén rescates anticipados
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada Serie
Destino de los fondos	Capital operativo
Agente intermediario	VALORES Casa de Bolsa S.A.

Este Programa de Emisión fue considerado para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de Oppy S.A.E., bajo los supuestos de una emisión y colocación de US\$ 1.000.000 en el año 2019, de acuerdo al Plan de Fondo y 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, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y de los márgenes operacionales, debido a un mayor apalancamiento operativo y financiero. Oppy S.A.E. podrá ir ajustando su Plan Financiero, a fin de evaluar el monto de colocación de las Series a ser emitidas, en conjunto con la deuda bancaria, en base a los requerimientos de capital operativo, de acuerdo a los niveles de venta proyectados.

La emisión de Bonos de mediano y largo plazo generará una menor concentración de la deuda de corto plazo, lo cual podrá mejorar la situación de liquidez estructural de la empresa, así como también podrá generar un menor costo relativo de fondeo, según el diferencial de tasas que se pueda lograr. Será fundamental acompañar este proceso de nuevo financiamiento, con la capitalización de los resultados acumulados, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial. Asimismo, será un factor fundamental seguir aumentando las ventas, para compensar el mayor gasto de financiamiento.

## CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

OPPY OPERADOR PARAGUAY S.A.E.								
En millones de Guaraníes								
BALANCE	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	jun-19	Var%
Disponibilidades	1.124	466	709	984	1.075	9,2%	524	-51,3%
Deudores por ventas a crédito	6.645	6.039	8.093	10.822	15.138	39,9%	18.388	21,5%
Otros	582	751	1.414	1.562	2.899	85,6%	2.791	-3,7%
<b>Activo Corriente</b>	<b>8.351</b>	<b>7.256</b>	<b>10.216</b>	<b>13.368</b>	<b>19.112</b>	<b>43,0%</b>	<b>21.703</b>	<b>13,6%</b>
Créditos	438	1.811	1.044	385	0	-100,0%	0	---
Inversiones	268	5.130	5.130	5.130	0	-100,0%	0	---
Propiedad, Planta y Equipo	197	117	162	177	5.630	3080,8%	5.668	0,7%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>903</b>	<b>7.058</b>	<b>6.336</b>	<b>5.692</b>	<b>5.630</b>	<b>-1,1%</b>	<b>5.668</b>	<b>0,7%</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>9.254</b>	<b>14.314</b>	<b>16.552</b>	<b>19.060</b>	<b>24.742</b>	<b>29,8%</b>	<b>27.371</b>	<b>10,6%</b>
Deuda Comercial	7.029	6.128	2.000	3.145	5.608	78,3%	7.244	29,2%
Deuda Financiera	881	1.421	4.103	5.143	8.435	64,0%	8.158	-3,3%
Otros	157	141	176	331	248	-25,1%	278	12,1%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>8.067</b>	<b>7.690</b>	<b>6.279</b>	<b>8.619</b>	<b>14.291</b>	<b>65,8%</b>	<b>15.680</b>	<b>9,7%</b>
Deuda Comercial	0	0	1.587	1.267	1.228	-3,1%	1.465	19,3%
Deuda Financiera	0	0	329	863	498	-42,3%	909	82,5%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.916</b>	<b>2.130</b>	<b>1.726</b>	<b>-19,0%</b>	<b>2.374</b>	<b>37,5%</b>
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>8.067</b>	<b>7.690</b>	<b>8.195</b>	<b>10.749</b>	<b>16.017</b>	<b>49,0%</b>	<b>18.054</b>	<b>12,7%</b>
Capital integrado	50	3.000	3.000	3.000	6.000	100,0%	6.000	0,0%
Aporte para futuro capital	294	2.814	4.621	4.621	1.621	-64,9%	1.621	0,0%
Reservas	64	42	76	115	163	41,7%	163	0,0%
Resultado acumulado	551	0	0	0	191	---	941	392,7%
Resultado del Ejercicio	228	768	660	575	750	30,4%	592	-21,1%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.187</b>	<b>6.624</b>	<b>8.357</b>	<b>8.311</b>	<b>8.725</b>	<b>5,0%</b>	<b>9.317</b>	<b>6,8%</b>
RESULTADO	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	jun-19	Var%
Ventas	44.346	66.093	64.546	68.195	91.838	34,7%	44.906	-51,1%
Costo de Ventas	-40.471	-61.395	-58.706	-61.665	-83.308	35,1%	-40.497	-51,4%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>3.875</b>	<b>4.698</b>	<b>5.840</b>	<b>6.530</b>	<b>8.530</b>	<b>30,6%</b>	<b>4.409</b>	<b>-48,3%</b>
Otros Ingresos Operativos	591	0	0	0	0	---	0	---
Gastos Operativos	-808	-629	-895	-1.386	-1.465	5,7%	-1.297	-11,5%
Gastos de Administración	-3.197	-2.999	-3.766	-3.665	-4.775	30,3%	-1.769	-63,0%
<b>Utilidad Operacional (EBITDA)</b>	<b>461</b>	<b>1.070</b>	<b>1.179</b>	<b>1.479</b>	<b>2.290</b>	<b>54,8%</b>	<b>1.343</b>	<b>-41,4%</b>
Depreciación	-83	-59	-65	-40	-50	25,0%	0	-100,0%
<b>Utilidad Operacional Neta (UAI)</b>	<b>378</b>	<b>1.011</b>	<b>1.114</b>	<b>1.439</b>	<b>2.240</b>	<b>55,7%</b>	<b>1.343</b>	<b>-40,0%</b>
Gastos Financieros	-92	-87	-294	-563	-1.194	112,1%	-740	-38,0%
<b>Utilidad Ordinaria</b>	<b>286</b>	<b>924</b>	<b>820</b>	<b>876</b>	<b>1.046</b>	<b>19,4%</b>	<b>603</b>	<b>-42,4%</b>
Diferencia de cambio	13	0	-19	-40	-279	597,5%	-11	-96,1%
Resultados no Operativos	-7	0	7	-154	124	-180,5%	0	-100,0%
<b>Utilidad Antes de Impuestos (UAI)</b>	<b>292</b>	<b>924</b>	<b>808</b>	<b>682</b>	<b>891</b>	<b>30,6%</b>	<b>592</b>	<b>-33,6%</b>
Impuestos	-64	-116	-115	-77	-97	26,0%	0	-100,0%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>228</b>	<b>808</b>	<b>693</b>	<b>605</b>	<b>794</b>	<b>31,2%</b>	<b>592</b>	<b>0</b>
Reservas	0	-40	-33	-30	-44	46,7%	0	-100,0%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>228</b>	<b>768</b>	<b>660</b>	<b>575</b>	<b>750</b>	<b>30,4%</b>	<b>592</b>	<b>-21,1%</b>

## PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

OPPY OPERADOR PARAGUAY S.A.E.								
RATIOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	jun-19	Var%
<b>LIQUIDEZ y GESTIÓN</b>								
Liquidez Corriente	1,04	0,94	1,63	1,55	1,34	-13,8%	1,38	3,5%
Ratio de Efectividad	13,9%	6,1%	11,3%	11,4%	7,5%	-34,1%	3,3%	-55,6%
Capital de Trabajo	284	-434	3.937	4.749	4.821	1,5%	6.023	24,9%
Indice de Capital de Trabajo	3,1%	-3,0%	23,8%	24,9%	19,5%	-21,8%	22,0%	12,9%
Rotación de Cartera	6,67	10,94	7,98	6,30	6,07	-3,7%	4,88	-19,5%
Periodo promedio de cobro (en días)	55	33	46	58	60	3,9%	75	24,2%
Periodo promedio de pago (en días)	63	36	22	26	30	14,7%	39	31,0%
<b>ENDEUDAMIENTO y SOLVENCIA</b>								
Solvencia (Recursos propios)	12,8%	46,3%	50,5%	43,6%	35,3%	-19,1%	34,0%	-3,5%
Endeudamiento	87,2%	53,7%	49,5%	56,4%	64,7%	14,8%	66,0%	1,9%
Apalancamiento del Patrimonio	6,80	1,16	0,98	1,29	1,84	41,9%	1,94	5,6%
Apalancamiento Financiero	10,09	2,36	2,73	4,84	7,13	47,3%	6,66	-6,5%
Cobertura de Gastos Financieros	5,01	7,30	4,01	2,63	1,92	-27,0%	1,81	-5,4%
Deuda Total/EBITDA	17,50	7,19	6,95	7,27	6,99	-3,8%	6,72	-3,9%
Cobertura de las Obligaciones	5,7%	13,9%	18,8%	17,2%	16,0%	-6,6%	17,1%	6,9%
<b>RENTABILIDAD y EFICIENCIA</b>								
ROA	2,5%	5,4%	4,0%	3,0%	3,0%	0,5%	4,3%	42,7%
ROE	23,8%	13,1%	8,6%	7,4%	9,4%	26,5%	13,6%	44,3%
Margen Bruto	8,7%	7,1%	9,0%	9,6%	9,3%	-3,0%	9,8%	5,7%
Margen Operacional	1,0%	1,6%	1,8%	2,2%	2,5%	15,0%	3,0%	19,9%
Margen Neto	0,5%	1,2%	1,1%	0,9%	0,9%	-2,5%	1,3%	52,5%
Indice de Costo Operativo	103,4%	77,2%	79,8%	77,4%	73,2%	-5,4%	69,5%	-4,9%
Indice de Costo de Mercaderías	91,3%	92,9%	91,0%	90,4%	90,7%	0,3%	90,2%	-0,6%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	82,5%	63,8%	64,5%	56,1%	56,0%	-0,3%	40,1%	-28,3%

La emisión de la Calificación de la Solvencia de OPPY Operador Paraguay S.A.E. y del Programa de Emisión Global PEG USD1, se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 01/19 del 08 de Marzo de 2019.

Corte de calificación:	30 de Junio de 2019
Fecha de calificación:	08 de Noviembre de 2019
Fecha de Autorización:	23 de Diciembre de 2019 según Certificado CNV N°39
Fecha de Publicación:	09 de Enero de 2020
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: (021) 201-321 Cel 0981-414481 Email: <a href="mailto:info@riskmetrica.com.py">info@riskmetrica.com.py</a>

	CALIFICACIÓN LOCAL	
OPPY Operador Paraguay S.A.E.	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global PEG USD1	<b>pyBB+</b>	<b>Estable</b>
BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del 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](http://www.riskmetrica.com.py)

#### Información general sobre la calificación de OPPY Operador Paraguay S.A.E.

- 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 OPPY S.A.E., 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 PCG Auditores Consultores, y en los Estados Financieros al 30 de Junio de 2019 presentados por la empresa OPPY S.A.E.
- 3) 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, por parte del Comité de Calificación, 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.

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