

**Asunción, 23 de junio de 2021. Solventa otorga la calificación “pyA-” y tendencia “Estable” a los Programas de Emisión Global G1 y USD1 de Grupo Vázquez S.A.E.**

La calificación “pyA-” de los programas de emisión PEG G1 y USD1 de Grupo Vázquez S.A.E. (en adelante GV) responde a la evolución de sus ingresos con la consolidación de sus negocios en múltiples rubros con la fusión por absorción con empresa Electrolar S.A. y la reciente compra de acciones de Financiera El Comercio S.A.E.C.A., así como la continuidad de la etapa en desarrollo de las actividades ganaderas y forestales, y también del apoyo y trayectoria de las empresas de las que es propietaria. Al respecto, se debe destacar que, si bien la firma cuenta con ocho años como tal, fue creada para consolidar 76 años de trayectoria de actividades comerciales e inversiones de sus accionistas.

Asimismo, toma en cuenta el mantenimiento de robustos indicadores de solvencia y endeudamiento, una estructura de fondeo concentrada en acreedores vinculados y entidades financieras con garantías cash collateral e hipotecarias, además de las estratégicas inversiones en instrumentos financieros y participación accionaria en sectores diversificados. A su vez, considera el involucramiento de su principal socio mayoritario en la administración y su grado de control en las empresas relacionadas, sobre todo en Credicentro S.A.E.C.A., desde la cual ha construido una relación estratégica y exitosa.

En contrapartida, contempla la incipiente base de ingresos vinculados a sus líneas de negocios provenientes del sector gastronómico y de entretenimiento en línea con la actividad comercial característica de una empresa en sus primeros años, así como la capacidad de generación de resultados todavía dependientes de los dividendos que le reportan sus acciones en otras empresas y la coyuntura actual económica derivadas de la pandemia COVID-19. Además se debe considerar el nivel de gasto que han absorbido por operaciones puntuales.

Igualmente, incorpora que sus operaciones se encuentran parcialmente vinculadas y financiadas por la empresa donde mantiene recursos comprometidos mediante acciones, y considera el novel desarrollo de su plan de negocios y de su organización interna. En tal sentido, se

encuentra fortaleciendo su estructura, de modo a contar buenas prácticas de gobierno corporativo, controles internos y dotando de personal en áreas claves para acompañar la proyección de sus operaciones.

Por otro lado, al cierre del ejercicio 2020, toma en cuenta la baja productividad y retorno aún de los recursos en activos fijos y su stock de existencias, atendiendo la exigua actividad comercial, lo cual presenta una variación positiva significativa por las ventas de inmuebles realizadas en los primeros meses del 2021, con importantes ingresos en el flujo de caja. Por último, considera los riesgos inherentes de la actividad agropecuaria, sensible al riesgo climático, fitosanitario, de precios, tipo de cambio, y demanda de la carne.

Grupo Vázquez S.A.E., constituida como empresa en el 2014 bajo la denominación de F.M.V.V. S.A.I.C.A.G., se dedica a la compra/venta de inmuebles y vehículos, la inversión en empresas, y el desarrollo de sus instalaciones pecuarias para la cría y engorde de ganado para su posterior comercialización. Desde el 2019, la estrategia consiste en la diversificación de sus operaciones en cuatro unidades de negocios bien definidas: agrícola/ganadera, entretenimiento, alimentos e inversiones.

En este sentido, ha potenciado la división de inversiones al apostar en empresas de larga trayectoria en el mercado local, especializadas principalmente en la innovación tecnológica y financiera. así como también en la adquisición de bienes inmuebles con capacidad de reventa. La administración y el control de GV está a cargo de su principal accionista, quien descansa operativamente en una pequeña y eficiente estructura.

A diciembre 2020, posee un inventario de inmuebles para la venta (con una buena ejecución ya en el primer trimestre 2021 versus lo proyectado), inversiones y operaciones con Credicentro S.A.E.C.A., y un establecimiento pecuario denominado Don Miguel en la zona de Puerto Pinasco (Presidente Hayes), con una superficie aproximada de 16.000 hectáreas, entre pasturas y montes. De estas, aproximadamente 8.000 hectáreas

---

están listas para la carga de animales, y para el desarrollo de la porción restante, la empresa cuenta con inversiones que están en proceso de ejecución y que fueron postergadas en el 2020 debido a la coyuntura nacional y mundial derivada del COVID- 19 a efectos de mitigar riesgos potenciales. GV prevé, según proyecciones, un aumento de su productividad en los próximos años sujeta a inversiones a ser realizadas en las diferentes divisiones.

Al corte de información considerado, cabe señalar que la principal fuente de ingresos y utilidad de GV proviene de la administración de activos. En tal sentido, si bien el crecimiento de sus ingresos en los últimos años ha estado explicado por el cobro de intereses por sus inversiones en CDAs, dividendos y puntualmente a diciembre de 2020 por la compra/venta de inmuebles. Los ingresos y resultados operativos relacionados a la actividad ganadera y las divisiones de entretenimiento y gastronómicas han sido aún bajos. Al cierre del 2020, sus ingresos han cerrado en G. 170.481 millones, principalmente por venta de inmuebles, intereses y dividendos cobrados, mientras que los egresos alcanzaron G. 154.374 millones, lo que le permitieron lograr una utilidad de G. 11.363 millones,

La tendencia asignada es **"ESTABLE"** considerando la reciente trayectoria de la empresa en términos de negocios y el periodo necesario de consolidación de su organización para acompañar la evolución de sus operaciones. A esto se suma las expectativas de desarrollo y desempeño de las empresas en que posee inversiones y sus operaciones vinculadas con Credicentro S.A.E.C.A. e ITTI S.A.E.C.A. Asimismo, contempla los robustos niveles de solvencia y capitalización, y la razonable posición de liquidez. Sin embargo, y si bien la empresa tiene intenciones de potenciar sus unidades productivas con nuevas inversiones, ha proyectado un gradual y prudente crecimiento, incorporando las condiciones existentes en el

+371% versus el 2019. A marzo 2021, ya ha generado ingresos por G. 63.963 millones.

Luego de la fusión concretada, el GV ha alcanzado un patrimonio de G. 253.129 millones a diciembre 2020. Por otro lado, y teniendo en cuenta lo anterior los flujos operativos han sido ajustados y repercuten en la cobertura de intereses y de repago de la deuda, aun considerando los bajos niveles de endeudamiento (0,52 veces) y apalancamiento (0,79 veces) levemente por encima de los niveles del 2019 (0,50 y 0,59 veces cada uno). Como consecuencia de los mejores resultados en el 2021, el índice de cobertura de gastos financieros ha aumentado de 2,1 veces a 3,7 veces entre el 2020 y 2021.

Por último, refleja un razonable desempeño financiero a marzo 2021, con un índice de liquidez de 2,2 veces y una prueba ácida de 1,8 veces, mejorando con relación al 2020. Asimismo, sus ratios ROA y ROE anualizados han sido de 2,8% y 5,2% a diciembre 2020 (3,4% y 6,5% a marzo 2021), superiores a sus niveles históricos, pero todavía en niveles acotados.

sector ganadero y los demás sectores económicos donde opera, los cuales generan desafíos para el desarrollo de negocios.

Solventa continuará monitoreando el nivel de vinculación con empresas relacionadas, el fortalecimiento de su estructura organizacional, el desarrollo de sus unidades productivas y su capacidad de generación de ingresos y resultados. Asimismo, seguirá evaluando aún el complejo escenario económico, bajo un contexto de importantes inversiones previstas en el abastecimiento de mercaderías, en el proyecto forestal y perspectivas de crecimiento en el rubro financiero, atendiendo su relevancia dentro del flujo de fondos operacional.

Publicación de la calificación de riesgos de los Programas de Emisión Global G1 y USD1 de **Grupo Vázquez S.A.E.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y Resolución CNV CG N.º 6/19.

**Fecha de calificación:** 20 de mayo de 2021.

**Fecha de publicación:** 23 de junio de 2021.

**Corte de calificación:** 31 de diciembre de 2020.

**Certificado de Registro N.º:** 051\_23062021 y 052\_23062021, de fechas 23 de junio de 2021

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**  
**Edificio Atrium 3º Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |**  
**Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@solventa.com.py](mailto:info@solventa.com.py)**

GRUPO VÁZQUEZ S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyA-	ESTABLE
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1	pyA-	ESTABLE

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

**NOTA:** “Esta calificación corresponde a una entidad que no está obligada a someterse al proceso de calificación, ni está autorizada para realizar oferta pública de valores, por lo tanto esta calificación no es una información para emitir, colocar, negociar o comerciar valores”.

**El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.**

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CG CNV N.º 6/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

**Mas información sobre esta calificación en:**

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)