FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en A+py la califiación de emisor de Chacomer S.A.E.

18 de octubre de 2022

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante “FIX”, confirmó en la categoría A+py con Tendencia Estable la calificación de emisor de Chacomer S.A.E. (Chacomer) y en pyA+ Tendencia Estable a los instrumentos emitidos previamente por la compañía. La calificación considera la posición de liderazgo, la diversificación de marcas y productos, y el adecuado manejo de costos y liquidez ha logrado mitigar (incrementando ventas por 7,1% en términos nominales y 3,1% medido en dólares en el primer semestre de 2022 versus el mismo periodo de 2021) los vaivenes de la economía Paraguaya con una caída de la demanda durante el primer semestre de 2022 por efectos de la sequía, mayor inflación interna e incremento de costos de importación por aumento de precios internacionales y elevados fletes a nivel mundial. Durante los últimos doce meses a Junio 2022, Chacomer arrojó un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo por Gs. 284.764 millones, equivalente a USD 41,3 millones, determinado principalmente por la necesidad de financiar capital de trabajo, inversiones de capital realizadas por la compañía (USD 1,3 millones) y una distribución de dividendos (USD 0,2 millones), a pesar de haber conseguido un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo durante dicho periodo. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando FGO positivo, que se verá contrarrestado por las elevadas necesidades de financiar capital de trabajo para 2022 debido a los altos niveles de inventarios que la coyuntura actual de faltantes de ciertos productos a nivel global y altos costos logísticos favorecen a la importación de mayor escala, aunque también esperamos que los mismos tiendan a normalizarse desde 2023 con un FGO por USD 10 millones y FLL positivos en torno a USD 8 millones.

Chacomer es una compañía de retail líder en Paraguay, con una alta correlación al PBI del país. La diversificación de segmentos y oferta de productos con cinco unidades de negocio y trayectoria en el mercado, le ha permitido mantener una robusta capacidad de generación de fondos y márgenes saludables, aún en escenarios de débil demanda en los segmentos de motos y repuestos, repuestos de auto. FIX considera que mantener la posición de mercado y rentabilidad de las operaciones es un elemento clave para la calificación de la compañía.

Fundamentado en los elevados niveles de inventarios observados en 2021 y primer semestre de 2022 debido a la coyuntura actual de faltantes de ciertos productos a nivel global y local, como también a los altos costos logísticos y por el aumento en los plazos de reposición, se incrementaron las necesidades de financiar capital de trabajo, que FIX espera que se normalice desde 2023. La financiación a clientes mediante créditos personales, el acceso a repuestos y servicios post venta representan una ventaja competitiva para Chacomer. Consecuentemente con la gran diversidad de productos ofrecidos y repuestos en stock, la compañía es intensiva en capital de trabajo, con un alto porcentaje de los mismos provenientes del exterior, principalmente desde China y Brasil.

A Junio 2022 Chacomer presentó una deuda financiera total de Gs. 613.454 millones, equivalente a USD 89,6 millones, concentrada un 57% en el corto plazo y compuesta principalmente por obligaciones negociables (55%), cartas de crédito (13%), prestamos con accionistas y arrendamientos financieros. FIX considera que la compañía alcanzó un pico de apalancamiento durante 2019 (12.1x EBITDA), derivado por la reducción de la rentabilidad durante dicho periodo y que los ratios actuales de 4,9x EBITDA con coberturas de intereses de 3,4x, el cual consideramos seguirá reduciendo gradualmente hasta normalizarse en 3,0x, con coberturas superiores a 3,0x a partir de la recomposición de la

rentabilidad. El soporte por parte de los accionistas es fuerte y otorga la flexibilidad necesaria a Chacomer para hacer frente al financiamiento de capital de trabajo habitual, lo cual mitiga la acotada liquidez que presenta la compañía. Tomando en cuenta la caja y equivalentes y el EBITDA de los últimos doce meses a Junio 2022 cubre 0,4x la deuda de corto plazo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFACIÓN

La calificación podría verse presionada a la baja ante una expansión financiada con deuda adicional o en un entorno de mayor competencia que exponga a la compañía a una débil generación de EBITDA, ajustados ratios de endeudamiento y débiles coberturas. Por otra parte, la calificación podría subir de mantenerse la recuperación esperada de la rentabilidad con un apalancamiento inferior a 2.5x EBITDA, coberturas de intereses superiores a 4.0x, en conjunto con una liquidez más holgada.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.py).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web: www.fixscr.com.

CONTACTOS

Candido Perez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Gustavo Avila

Senior Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Cecilia Minguillon

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com +5411 5235-8100/10

_

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial

Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.