FIX subió a “BBB+py” la calificación de Villa Oliva Rice y asignó la Tendencia Estable

29 de septiembre de 2025

FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió a BBB+py desde BB+py la calificación de Emisor de Villa Oliva Rice S.A.E. (VOR), y a pyBBB+ desde pyBB+ la calificación del Programa de Emisión Global USD2. A su vez, asignó Tendencia Estable.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió a BBB+py desde BB+py la calificación de Emisor de Villa Oliva Rice S.A.E. (VOR), y a pyBBB+ desde pyBB+ la calificación del Programa de Emisión Global USD2. A su vez, asignó Tendencia Estable. La suba se fundamenta en que quedó perfeccionada la transferencia de acciones de VOR a la compañía Camil Latam S.A., anteriormente propiedad de Luciano Quartiero. Como parte de ese proceso, se realizó la transferencia de campos de VOR a Q2PY, por USD 22 millones aproximadamente, lo que permitió a VOR reducir su nivel de deuda a USD 23 millones a septiembre 2025 (según información de gestión, incluye arrendamientos) desde USD 32 millones a diciembre 2024. Adicionalmente, se considera que formar parte del grupo de Camil Alimentos S.A. (Camil), controlante directa de Camil Latam e indirecta de VOR, le otorga flexibilidad financiera a partir de poder acceder a líneas de créditos bancarias incrementales. Limitan la calificación, la concentración de la deuda residual en el corto plazo en torno a USD 14 millones a septiembre 2025 y la volatilidad del precio del arroz afectando márgenes durante el proceso de transición del modelo actual, en el que VOR sigue siendo productor a través del arrendamiento de los campos vendidos.

Reducción de deuda: A partir de la venta de activos por más de USD 22 millones a Q2PY S.A., la compañía ha logrado reducir sus niveles de deuda a USD 23 millones en septiembre 2025 (según información de gestión) desde USD 32 millones en diciembre 2024.

Acotada generación de flujos: En los últimos años, la compañía operó con márgenes en torno a 20%. Sin embargo, luego de la adquisición y la venta de campos a Q2PY, se estima una reducción de esos márgenes en torno a 10% producto que la compañía aumenta temporalmente sus gastos de arrendamientos para continuar operando, durante el proceso de transición, hasta tanto transfiera la operación a productores confirme el modelo de negocio proyectado. Para 2025, FIX espera un nivel de ventas en torno a USD 36 millones con margen EBITDA del 3% y una generación de Flujos de Fondos Libre negativa por USD 4 millones, producto de inversiones en torno a USD 3 millones.

Marcada estacionalidad de negocios: El negocio del arroz es fuertemente cíclico con elevadas necesidades de capital de trabajo en épocas de siembra. El precio varía según las necesidades de los procesadores y se comercializan en el mercado spot, dado que no

existen mercados de futuros desarrollados que permitan cerrar posiciones con antelación, lo que le quita certidumbre al productor.

Vínculo moderado con el grupo Camil: La calificación considera el vínculo moderado con su principal accionista, Camil Alimentos S.A., producto de la flexibilidad financiera que le aporta a través de líneas de crédito, con Camil como garante; sumado a la integración operativa con otras compañías de ese mismo grupo, con ventas de VOR que en 2024 representaron el 55% de sus ventas totales.

Reducción en los niveles de apalancamiento: Villa Oliva Rice presenta una estructura de capital con más de un 42% de deuda, en línea con el promedio de los últimos 2 años. Sin embargo, dada la merma en los flujos operativos esperados por los bajos precios del arroz, ese nivel de deuda le significa un elevado apalancamiento en términos de EBITDA ya que se espera una reducción del EBITDA en torno a USD 3 millones. Si bien la compañía redujo fuertemente su nivel de deuda, la reducción de los márgenes producto de mayores arrendamientos genera que continue con altos niveles de apalancamiento.

Ajustada liquidez mitigado por mejora en la flexibilidad financiera: FIX considera que la liquidez con la que opera la compañía es limitada dado que a junio 2025 posee una caja de USD 0,8 millones frente a una deuda de corto plazo de USD 26 millones. A septiembre 2025 (según información de gestión) la compañía pudo despejar gran parte de los vencimientos de corto plazo y conseguir líneas de crédito con el Banco de Brasil mejorando la flexibilidad financiera con las líneas de crédito disponibles a la fecha por USD 15,5 millones

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación incorpora el vínculo moderado entre VOR y Camil, junto con cambio en la estrategia operativa de la compañía. Una baja de calificación podría darse en caso de que la flexibilidad financiera otorgada por el grupo se vea mermada y/o la compañía tenga un retraso en su plan de inversiones de manera tal que no pueda aumentar los flujos para reducir su nivel de apalancamiento. Adicionalmente, la calificación podría bajar en caso de que la compañía no pueda realizar los contratos y acuerdos necesarios para lograr la transición en el aspecto operativo, transfiriendo el riesgo de producción y volatilidad en el precio del arroz a los productores.

No se esperan subas en el corto plazo.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Superintendencia de Valores del Banco Central de Paraguay* (disponible en siv.bcp.gov.py).

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

CONTACTOS

Analista Principal
Gustavo Ávila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8138

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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.