

# ATLANTIC S.A.E.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: 17.500.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 85\_14102020

PEG G3	JUN-2022	JUN-2023
CATEGORÍA	pyAA-	pyAA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

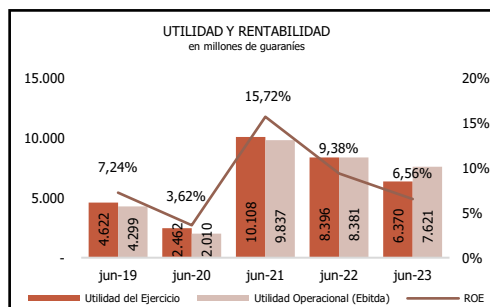
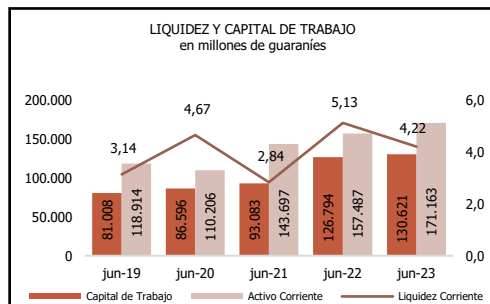
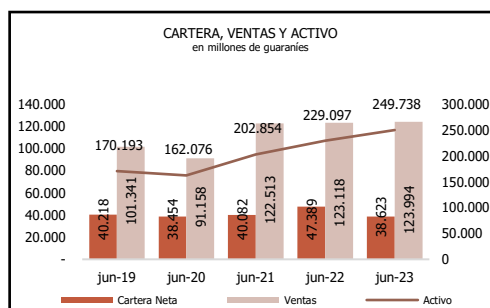
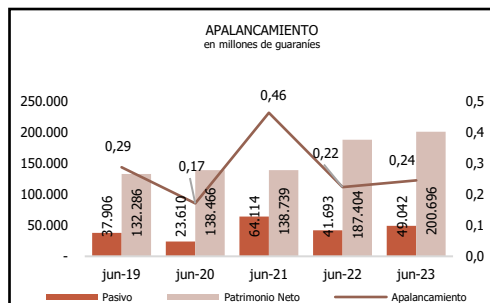
## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyAA-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión **PEG G3** de **Atlantic S.A.E.** con fecha de corte al 30 de Junio de 2023, fundamentada en los elevados niveles de solvencia patrimonial, con el continuo financiamiento de sus operaciones mayormente con recursos propios, reflejada en una conversadora política de endeudamiento, así como una favorable posición de liquidez, rentabilidad y una buena calidad de la cartera de créditos. En contrapartida, la calificación incorpora el aumento de los costos y gastos, ante el mantenimiento de sus facturaciones, sumado a una menor rotación de inventario con un mayor ciclo operativo, y la concentración del pasivo en el corto plazo.

El indicador de apalancamiento disminuyó pasando de 0,22 en Jun22 a 0,24 en Jun23, con un índice de apalancamiento financiero de 1,08 y ratio de deuda/Ebitda de 3,22, siendo estos niveles bajos para el tipo de negocio. A su vez, la cobertura de obligaciones y gastos financieros disminuyeron a 37,60% y 9,19 veces, respectivamente en Jun23. Por su parte, el indicador de solvencia patrimonial disminuyó a 80,36%, con el aumento interanual del pasivo en 17,63% hasta Gs. 49.042 millones en Jun23, principalmente por las mayores deudas comerciales de corto plazo, frente al aumento del patrimonio neto en 7,09%, hasta Gs. 200.696 millones.

Los activos de la empresa aumentaron 9,01%, desde Gs. 229.097 millones en Jun22 a Gs. 249.738 millones en Jun23, en línea con el continuo incremento del inventario de mercaderías, y un ciclo operativo mayor, además de los recursos destinados a su infraestructura edilicia, que representaron el 31,3% de los activos. Por su parte, la cartera neta disminuyó interanualmente desde Gs. 47.389 millones en Jun22 a Gs. 38.623 millones en Jun23, acompañado de una reducción de la morosidad a 1,27% y de su relación respecto a los activos a 15,47%. Las ventas se mantuvieron en Gs. 123.994 millones en Jun23, similar al corte de Jun22, disminuyendo con respecto al saldo de la cartera de créditos y a los activos hasta 6,42 veces y 99,3%, respectivamente, en Jun23.

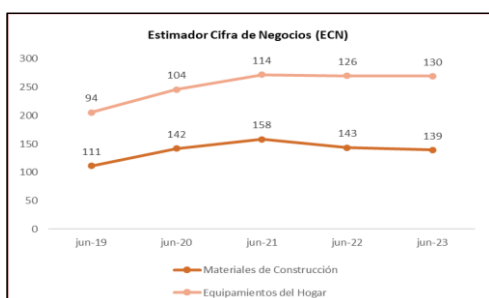
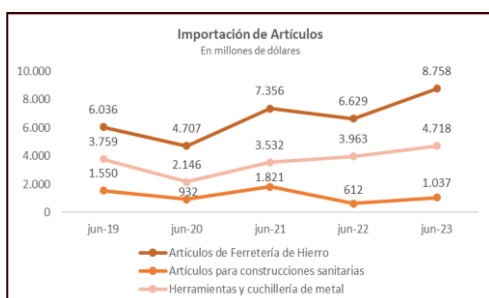
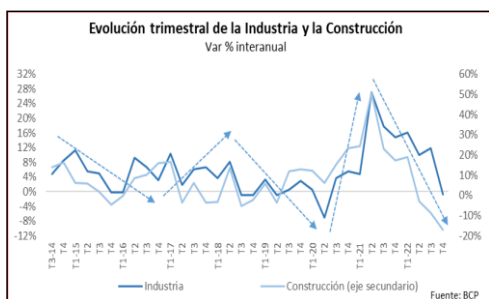
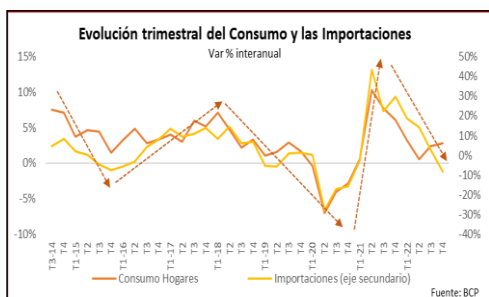
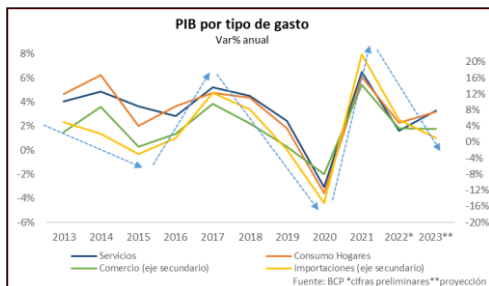
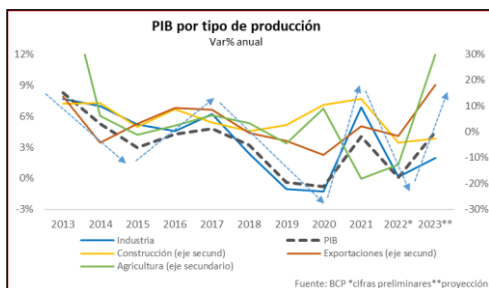
La empresa ha contemplado una elevada posición de liquidez, derivada de la operatividad y la modalidad de financiamiento de sus ventas a corto plazo, con un importante nivel de recursos disponibles y de inversiones temporales a Jun23. Los indicadores de liquidez corriente y de prueba ácida se ajustaron ligeramente a 4,22 y a 1,67, respectivamente, en Jun23, manteniéndose aún muy favorables respecto a las obligaciones corrientes, incluso el ratio de efectividad aumentó desde 24,23% en Jun22 a 52,13% en Jun23, siendo un niveles adecuados con respecto el volumen de las operaciones. Cabe señalar que esto fue acompañado por un mayor capital de trabajo aumentando a Gs. 130.621 millones en Jun23, a pesar que la empresa sigue manteniendo una concentración de sus deudas de 82,7% en el corto plazo.



Con el mantenimiento del nivel de ingresos y el aumento de los costos, los márgenes de rentabilidad disminuyeron, con efecto en una ligera disminución del EBITDA, desde Gs. 8.381 millones en Jun22 a Gs. 7.261 millones en Jun23. La utilidad del ejercicio bajó de Gs. 8.396 millones en Jun22 a Gs. 6.370 millones en Jun23, así como la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) a 6,56% y sobre el activo (ROA) a 5,10% en Jun23, ambos inferiores a los registrados en los cortes de 2021 y 2022.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia <b>Estable</b> refleja las adecuadas expectativas sobre la situación de Atlantic S.A.E. considerando el adecuado desempeño operativo, elevados niveles de solvencia, calidad de activos y liquidez, incluso con el crecimiento del inventario y mayor ciclo operativo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Elevado nivel de solvencia y bajo endeudamiento.</li> <li>Continua evolución de negocios y sólido posicionamiento en su sector.</li> <li>Importantes niveles de venta y márgenes de utilidad.</li> <li>Adecuada cobertura de liquidez, favorecida mayores recursos disponibles.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continuo aumento de los costos, presionan sobre los márgenes.</li> <li>Importantes recursos destinados al incremento de sus activos fijos.</li> <li>Disminución de los indicadores de rentabilidad en los últimos años.</li> <li>Exposición a cambios en las condiciones económicas y en los segmentos donde operan sus clientes.</li> </ul>

## ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones.

Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% en el 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, la importación de bienes para el sector de las ferreterías se ha incrementado. Las importaciones de artículos de hierro han aumentado de US\$ 6.669 millones en el 2022 a US\$ 8.758 millones en el 2023, una variación positiva de 32%.

Los artículos para la construcción sanitarias han crecido de US\$ 612 millones en el 2022 a US\$ 1.037 millones en el 2023. Las herramientas y cuchillería de metal también se han incrementado de US\$ 3.963 millones en el 2022 a US\$ 4.718 millones en el 2023, una variación positiva de 19%, justificadas por la alta demanda por parte del sector de la construcción.

Conforme al Estimador Cifras de Negocios (ECN), los materiales de construcción y los equipamientos del hogar, han fluctuado de manera variable desde el 2019.

Los materiales de construcción han aumentado de 126 en el 2022 a 130 en el 2023, causado por una mayor demanda de materiales como el hierro y el aluminio. Los equipamientos del hogar han pasado de 143 a 139 en el mismo periodo de tiempo, ocasionada por una disminución de la demanda por el aumento de los precios finales en el mercado de estos bienes.

## PERFIL DE NEGOCIOS

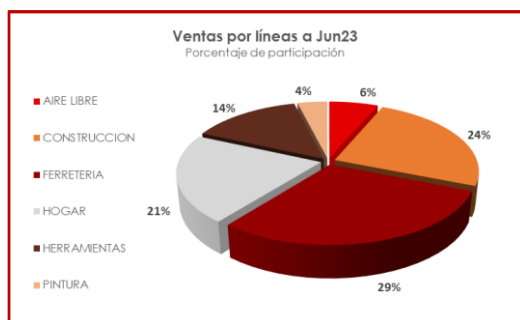
### ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Representación y comercialización de una amplia variedad de artículos y marcas para el hogar, ferretería, construcción, herramientas, maquinarias varias y bazar con sólida trayectoria y posicionamiento en el mercado

La empresa Atlantic S.A.E. fue fundada en 1973 por los señores Kornelius Walde, Anita Walde, Ernst Helmuth Siemens y Margarita Siemens. La firma en sus inicios fue constituida como S.R.L., luego pasar a ser S.A. y S.A.E.C.A., para finalmente constituirse en una S.A.E., denominación con la cual se mantiene hasta la fecha. La empresa es una de las pioneras en el ramo de las ferreterías, al habilitar uno de los primeros puestos de comercialización de bulones. Actualmente, Atlantic S.A.E. cuenta 50 años de experiencia en el mercado y sólido posicionamiento en clientes distribuidores.

Al presente se enfoca a la importación, venta y distribución de una enorme gama de productos de categorías como Ferretería, Jardinería, Construcción, Pintura y Hierro Fundido. Además, su línea de productos se extiende al rubro Impermeabilizantes, Productos para el Agro e Industria y Cuchillería para el hogar, con un producto estrella de alto prestigio internacional, TRAMONTINA.

La empresa cuenta con proveedores nacionales e internacionales, entre los que se destaca compañías como Makita Corporation (Japón), Tramontina S.A y Cutelaria Otto Baumgart S.A. También ha llegado a establecer acuerdos comerciales con proveedores internacionales, lo que ha posibilitado lograr la representación de otras importantes marcas de productos como Yale y Bellota que complementan su stock de productos.



Se enfoca principalmente al sector mayorista como empresas, grandes ferreterías y supermercados, donde las ventas se realizan directamente en el salón y con los vendedores externos. Del mismo, Atlantic S.A.E. ha ampliado su segmento de clientes y operan también con el sector minorista, cuyas operaciones son realizadas exclusivamente en las sucursales.

Los niveles de ventas son registrados por líneas de productos, destacándose para Jun23 por su nivel de participación los artículos de ferretería con 29%, los artículos de construcción con 24% y los artículos para el hogar con 21%. Así mismo, en la lista resalta la línea de herramientas, con una contribución del 14%.

El portafolio de artículos y productos sería de aproximadamente 18.000 artículos, que se distribuyen en las siguientes categorías de segmentos:

- **Bulonería:** Arandelas, bulón, chaveta, espiga, llaves.
- **Construcción:** Acquilla, aislantes térmicos, alma doble, aluminizada.
- **Pintura:** Acrílica, antióxido, barniz, brocha.
- **Herrajes:** Bisagra, brazo hidráulico, caja fuerte, candados, cerraduras.
- **Sanitarios:** Asientos, bañeras, botiquín, canillas, conexiones.
- **Lijas y Discos:** Afiladores, cintas, discos, lijas.
- **Herramientas eléctricas:** Amoladora, caja de herramientas, bordeadora, cepilladora.
- **Herramientas manuales:** Aceitera, acople, adaptadores, aparejo.
- **Caza, pesca y hogar:** Anzuelos, balines, banqueta, anillo de silicona para olla a presión.
- **Ferretería:** Abrazadera, abridor de botella, acople para manguera.

Por el tipo de negocio en que se constituye Atlantic S.A.E. con un alto nivel de rotación y una considerable variedad de clientes, la composición de su inventario esta fortalecido por un importante stock de productos. La lista de inventarios está compuesta con participaciones del 40% en productos de ferretería, 21% en productos del hogar, 19% en bienes herramientas, por productos de la construcción con 8% y por artículos al aire libre con 7%. Cierra el cómputo final, los artículos de pintura con un 4% del inventario total.

Su estructura edilicia es considerable, ya que esta adecuada a satisfacer todas las necesidades administrativas, de ventas y de logística que necesita la firma para la consecución de los objetivos. La empresa Atlantic S.A.E. cuenta con varios locales, una casa matriz y una División de ventas Tramontina ubicadas en Asunción, cinco sucursales situadas en las ciudades de Luque, Mariano Roque Alonso, San Lorenzo, Fernando de la Mora y Ñemby. Además, dispone de un moderno Centro de Distribución, localizado también en la ciudad de Luque e inaugurado en el año 2022, y tiene una superficie de aproximadamente 10.000 m<sup>2</sup>, construido en un predio de 15 ha., con posibilidades de crecimiento.

Debido a la ubicación de las tiendas en puntos estratégicos donde existen una gran concurrencia de personas y vehículos, ha posibilitado a la empresa a contar con excelentes condiciones en temas de logística, que han significado ahorro en personal y en maquinarias, además de posibilitar las entregas de las mercaderías en el menor tiempo posible. Para llegar a los comercios de cada rincón del territorio nacional, cuenta con una flota de vehículos propios y una flota tercerizada.

Atlantic S.A.E. mantiene una posición de liderazgo dentro de su nicho de mercado, debido a sus políticas comerciales además de la importación, venta y distribución artículos de ferretería y herramientas. Asimismo, se destaca su política

financiera conservadora con recursos propios, las inversiones edilicias realizadas, recurriendo al mercado de valores para la captación de fondos para la compra de mercaderías y financiamiento de clientes distribuidores.

La elevada competitividad en el rubro que opera eleva el número de participantes en el mercado. Sus principales competidores dentro del rubro son Lincoln S.A., Pacific Import S.A., Alas S.A., vinculada a sus accionistas, Porter S.A., entre otros.

Otro aspecto de su actividad comercial es que se tiene la opción de hacer la adquisición de los productos en los locales de ventas, igualmente a través de vendedores con visitas personalizadas a sus clientes o por medio del sitio web de la empresa en el cual se presenta el catálogo general de los artículos disponibles. Se puede mencionar que la venta de sus productos se realiza al por mayor y como también para sectores minoristas.

## ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

**Propiedad controlada por dos grupos de accionistas, con una activa participación en la dirección de la empresa, y apoyada en un plantel de profesionales con amplia experiencia y conocimiento en el negocio**

La base accionaria de Atlantic S.A.E. está formada por dos grupos de accionistas (Grupo A y B). El Grupo A, se encuentra conformado por miembros de la familia Siemens, y están representados en el directorio por Nordahl Siemens, en su calidad de Presidente, y por Eldon Unruh, como director titular. Por otra parte, el Grupo B, está constituido por los miembros de la familia Walde, representados por Carlos Walde, como vicepresidente, y por Thomas Walde, como director titular.

En cuanto a los accionistas, se destaca que cada grupo controla un porcentaje de las acciones. El Grupo A, conformado por la familia Siemens suma el control del 50% de las acciones de la empresa. El Grupo B, integrado por miembros de la familia Walde, controlan los restantes 50% de las acciones.

PLANA DE DIRECTORES	
DIRECTORES	CARGO
Nordahl Siemens	Presidente / Director
Carlos Walde	Vicepresidente / Director
Eldon Unruh	Director
Thomas Walde	Director
Lucía Descalzo	Síndico

Fuente: Elaboración SyR con base en información de Atlantic S.A.E.

La empresa ha mantenido su Plana Directiva conformada por 4 miembros titulares para el año 2023, quienes han sido electos por Asamblea de Accionistas en el año 2022 a fin de encargarse de la administración general de la empresa. Con una participación vigente de 2 años, en el año 2024 habrá nueva elección de autoridades, por lo que serán factibles de ser reelectos en sus funciones por tiempo indefinido según lo establecido en los estatutos.

Conforme al nivel de sus operaciones, la estructura organizacional de la empresa presenta una adecuada distribución de funciones, lo que ha permitido un buen desenvolvimiento en sus actividades, la correcta gestión de los directivos y la participación del personal de todas las áreas.

PLANA EJECUTIVA - GERENCIAL	
Nordahl Siemens	Director Comercial
Eldon Unruh	Director Administrativo, Financiero y de Operaciones
Janiv Siemens	Gerente de Sucursales y Div. Tramontina
Gerardo Fariña	Gerente Comercial
Axel Siemens	Gerente de Logística
Diego Bareiro	Gerente Administrativo

Fuente: Elaboración SyR con base en información de Atlantic S.A.E.

Actualmente, la plana ejecutiva gerencial cuenta con 2 directores y 4 gerentes, asignados a cada área significativa de la firma. El organigrama detalla con dos direcciones específicas, la Comercial y la Administrativa Financiera, cada una con diversas áreas de trabajo,

Bajo la Dirección Comercial, se encuentran la Gerencia Comercial, encargada del manejo de toda el área de ventas (televentas, de salón y externas), así como la Gerencia de Sucursales y de la División Tramontina, que gestiona de la administración operativa de todas las sucursales de la empresa.

Siguiendo, bajo la Dirección Administrativa, Financiera y de Operaciones, se localizan la Gerencia Administrativa, que se encarga de áreas como Contabilidad, Tesorería, Facturación, Inventario, etc., y la Gerencia de Logística, encargada del área de traslado y protección de los productos. Además, dependen de esta Dirección, departamentos importantes para el gestionamiento de la empresa, como el área de Informática, de Talento Humano, de Organización y Reclamos, así como el Auditoría y Control de Gestión.

Dentro de la organización, se evidencia un cercano acompañamiento de los directores/accionistas a la plana ejecutiva, tanto en la dirección comercial como administrativa de la empresa. Con los años la base accionaria se ha mantenido, pero ha tenido incrementos en su capital social mediante cambios en los estatutos, como la del Acta de Asamblea Extraordinaria N° 47 de fecha 20/04/2022, en que la empresa ha autorizado el aumento del capital social de G. 100.000 millones a G. 200.000 millones, cuyo proceso de inscripción en los registros públicos ya se encuentra finalizado. En cuanto al capital integrado de la empresa a Jun23 no ha sufrido variaciones por lo que se mantiene en Gs. 147.398 millones.

En cuanto a los niveles de vinculación a otras empresas, Atlantic no posee acciones en otras empresas, pero si varios de sus accionistas, principalmente miembros de la familia Walde, cuentan con participaciones accionarias y cargos directivos en empresas como, Chacomer S.A.E., Comagro S.A.E., Girona S. A. (empresa de transporte fluvial) y Alas S.A.

La empresa cuenta hoy con un plantel de 214 funcionarios altamente calificados, distribuidos en 117 personas operativas y 97 personas en la administración y ventas, con una flota de 7 camiones propios para reparto más 12 vehículos tercerizados. Además, el personal de la empresa se cuenta con más de 2.500 distribuidores activos para la cobertura a nivel nacional y su cartera de clientes está conformada por más de 2.000 clientes.

## GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Modelo operativo coherente con los segmentos de negocios donde opera, con prácticas y procedimientos básicos para el desarrollo de sus negocios

La empresa mantiene una modalidad de ventas y cobranzas, donde que la mayor parte de las operaciones se realiza al contado, mientras que las operaciones a crédito son financiadas a muy corto plazo, hasta 60 días de vencimiento desde la facturación y en algunos casos específicos, se extiende a 90 días. Por el lado de los proveedores, las compras son a crédito, también en plazos cortos de 30 a 60 días, y la amortización de las deudas son efectuadas en los tiempos correspondientes.

Si bien no cuenta explícitamente con un manual o reglamento relacionado a la política de financiamiento y para aminorar los riesgos de liquidez, mantiene prácticas básicas y continuas de control presupuestario y de caja, sobre todo considerando su conservadora política de financiamiento mayormente con recursos propios.

Asimismo, cuenta con el respaldo de los accionistas ante el advenimiento de una necesidad, además de disponer de líneas de créditos a sola firma en importantes bancos de plaza del país. Actualmente, no tiene con ningún préstamo vigente. En cuanto a los riesgos crediticios, la empresa dispone de planes de previsión en caso de impago de un porcentaje establecido sobre la cartera.

Cuenta además con un plan de contingencia, en colaboración con la empresa Chacomer S.A.E., para el manejo de los riesgos operacionales y con pólizas de seguros tanto para su parque automotor como la parte edilicia con La Consolidada S.A. y La Paraguaya S.A., ambas compañías de seguros del mercado paraguayo.

En cuanto el control interno, Atlantic S.A.E. cuenta con un departamento de Auditoría Interna y Control de Gestión, que depende directamente de la Dirección Administrativa, Financiera y de Operaciones, y que trabaja en conjunto con otras áreas operativas, como los de Contabilidad y de Tesorería, para gestionar el control interno de la empresa y mitigar riesgos.

Asimismo, en el año 2023 se ha creado el departamento de Controlling, cuya función principal es monitorear la información contable y financiera de la compañía, además de verificar el cumplimiento de todos los procesos internos como las registraciones en el sistema y las registraciones correctas a cada centro de costos.

En lo que respecta al ambiente tecnológico, se ha contratado para el nuevo Centro de Distribución, un sistema para organización y preparación de pedidos llamado ADAIA, software de gestión de almacenes líder en países de habla hispana, que se encuentra en plena implementación y ejecución. Además, se han adquirido equipos como escáneres de preparación y distribución de pedidos, para fortalecer la estructura de tecnológica de la empresa y mejorar la atención.

La distribución de utilidades se lleva a consideración en las asambleas ordinarias de accionistas, donde deciden si la utilidad es capitalizada o distribuida. Según la última acta de asamblea, la utilidad obtenida en el año 2022 pasa a las reservas facultativas, que para Jun23 fue de Gs. 14.551 millones, con el objetivo que la misma sea capitalizada a finales del siguiente ejercicio.

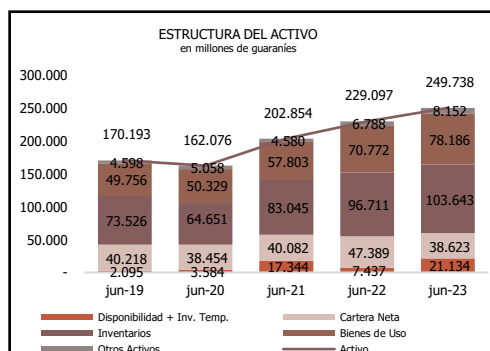
En lo que refiere a políticas de buen gobierno la empresa cuenta con un Manuel de gobierno corporativo elaborado recientemente. La empresa ha decidido introducir gradualmente algunas prácticas, como en la composición de la plana ejecutiva, pero al tratarse de una empresa familiar, sigue formada en un 70% por los accionistas, así como descendientes hasta la tercera generación.

También se ha enfocado en la creación de áreas de trabajo, que se encargan de una mejor de gestión de calidad y establecer procedimientos comunicacionales para la gestión de sugerencias, reclamos y consultas de los clientes.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

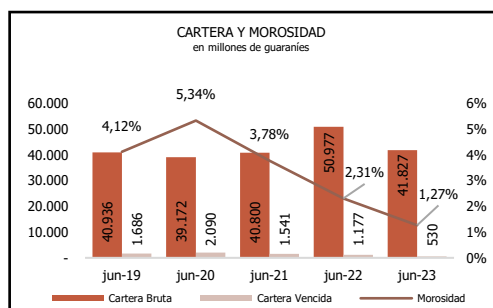
Adecuada estructura y calidad de activos, centrado en su importante stock de mercaderías e infraestructura edilicia, con bajos índices de morosidad y óptimos niveles de productividad



La estructura del activo ha mostrado oscilaciones en sus variables en los primeros semestres de cada año en el intervalo de Jun19 a Jun23.

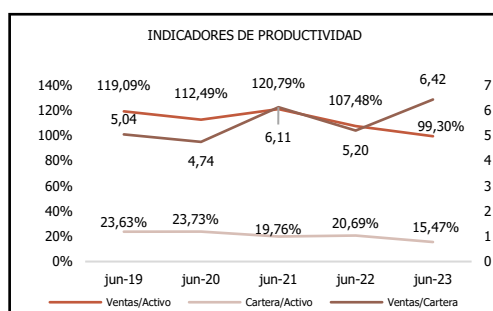
La cartera neta de créditos ha disminuido un 18,5%, de Gs. 47.389 millones en Jun22 a Gs. 38.623 millones en Jun23. El inventario ha tenido un aumento de Gs. 96.711 millones a Gs. 103.643 millones en el mismo periodo de tiempo, ya que el saldo de mercaderías en existencia ha tenido un incremento de casi el 12%, debido a las perspectivas generadas por nuevas ventas para el ejercicio 2023.

Los bienes de uso muestran un incremento de 10,5% de Jun22 a Jun23, de Gs. 70.772 millones a Gs. 78.186 millones respectivamente, justificado por el efecto que ha tenido su Centro de Distribución en la Ciudad de Luque, con una excelente infraestructura y tecnología.



Los otros activos, que incorpora la parte corriente y no corriente, han aumentado de Gs. 6.788 millones en Jun22 a Gs. 8.152 millones en Jun23, impulsado fuertemente por el rubro de otros créditos (gastos pagados por adelantado, anticipos a empleados, impuestos a favor, entre otros) que ha crecido de Gs. 5.959 millones en Jun22 a Gs. 7.763 millones en Jun23. El valor de los activos totales tiene un incremento del 9% entre Jun22 a Jun23.

Desde Jun20, la cartera vencida ha presentado una reducción a ritmo constante que para Jun23 registró Gs. 530 millones. Esto frente a Gs. 1.177 millones en Jun22 reveló una baja de 55%. Con ello, los niveles de morosidad se han mantenido por debajo del 4% de la cartera de crédito, y llega para Jun23 al 1,27%, punto bajo histórico de Atlantic S.A.E.



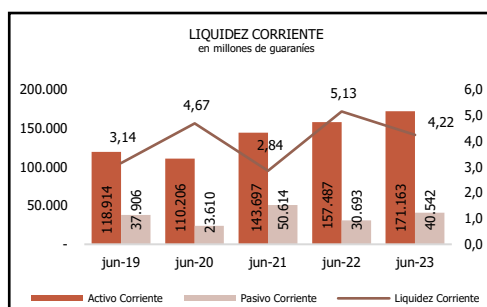
Esto está explicado por la política de ventas a créditos que mantiene la empresa, en plazo cortos de tiempo, de 60 días para pequeños clientes y 90 días para grandes clientes y supermercados.

La empresa mantiene sus rendimientos históricos con respecto a su productividad y ha mostrado niveles de ventas sobre activos que rondan el 100%, como en Jun22 con 107,48% y Jun23 con 99,30%.

Del mismo modo, los niveles de ventas con respecto a la cartera de créditos aumento de 5,20 veces a 6,42 veces en el mismo periodo tiempo. Y la cartera de créditos conserva una baja participación respecto a los activos, de 20,69% en Jun 22 ha bajado a 15,47% en Jun23.

## LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

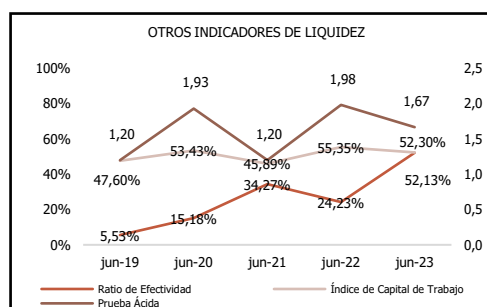
Elevados indicadores de liquidez, con importantes recursos disponibles y favorecido por una conservadora política de financiamiento, aunque concentrada en el corto plazo



La estructura de los activos corrientes ha exhibido aumentos constantes desde Jun20, con una fuerte contribución de su inventario y su cartera de créditos, además de una participación en inversiones temporales, que para Jun23 fue de una cifra histórica hasta la fecha, de Gs. 16.975 millones.

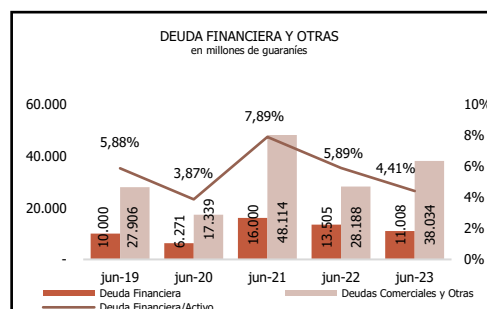
Las inversiones han tenido un aumento de Gs. 13.435 millones en comparación a Jun22 que presento una cifra de Gs. 3.540 millones. Este incremento fue impulsado por proyectos de inversión propuestas por el Directorio, en el 2022, como colocaciones de CDA en dos bancos de plaza y fondos mutuos a través de Investor, casa de bolsa.

Por el lado de las disponibilidades, estas han crecido en un 7%, han pasado de Gs. 3.897 millones en Jun22 a Gs. 4.159 millones en Jun 23, justificado en parte por las ganancias generadas por las inversiones a corto plazo.



El activo corriente ha aumentado 9%, de Gs. 157.487 en Jun22 a Gs. 171.163 en Jun23, incentivado por el incremento de las Disponibilidades, el Inventario y las Cuentas a cobrar. El pasivo corriente presenta un incremento del 32% de Jun 22 a Jun23, de Gs. 30.639 millones a Gs. 40.542 millones, impulsado por las deudas con proveedores de mercaderías.

De esta forma, por las constantes oscilaciones del activo y pasivo corriente, la liquidez corriente se ha mantenido cambiante, en Jun21 con un valor de 2,84, su punto más bajo, pasa a 5,13 en Jun22 y a 4,22 en Jun23.



Entre los demás indicadores de liquidez, el ratio de efectividad ha progresado proporcionalmente, con 24,23% en Jun22 ascendió a 52,13% en Jun23, generado por el incremento en mayor medida de las disponibilidades y las inversiones temporales de la empresa, en comparación al pasivo corriente.

La trayectoria del Índice de Capital de Trabajo es más estable, con valores superiores al 50% y pasa de 55,35% en Jun22 a 52,30% en Jun23. La prueba ácida arroja parámetros graduales, que llega a valores como 1,98 en Jun22 y a 1,67 en Jun23, que indican que la empresa cuenta con los recursos necesarios para hacer frente y responder a sus deudas y pasivos.

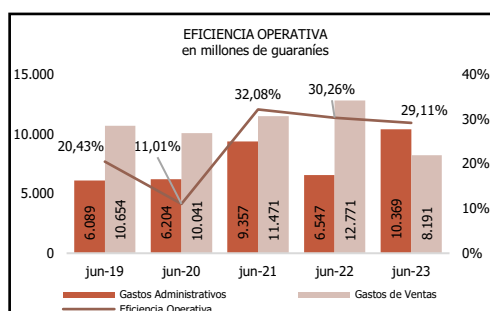
Las deudas financieras han bajado de Gs. 13.505 millones en Jun22 a Gs. 11.008 en Jun23, que representa una disminución de 18,5 % con respecto a 2022. Las deudas financieras están compuestas principalmente por deudas bursátiles, en forma de emisión de bonos, estrategia que empezó a aplicarse desde el 2021.

Por el lado de las deudas comerciales y otras, estas han ostentado un aumento del 35 %, de Gs. 28.188 en Jun22 a Gs.

38.034 en Jun23 y está compuesto principalmente por deudas con proveedores del exterior que alcanza una cifra de Gs. 28.986 millones en Jun23. Con un ratio de Deuda Financiera / Activos que desciende de 5,89 % en Jun22 a 4,41 % en Jun23, que representa una baja en el nivel de participación de terceros en el financiamiento de los activos.

## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Eficiencia y continuo control de su estructura operativa, aunque con progresivos aumentos y con un mayor nivel de inventarios, con efectos en la ampliación de su ciclo operacional



La Eficiencia Operativa ha presentado un nivel descendente progresivo a partir de Jun21, específicamente descienden de 32,08% en Jun21 a 30,26 % en Jun 22 y finalmente a 29,11% en Jun23, causada por variaciones en la estructura de costos y gastos de la empresa.

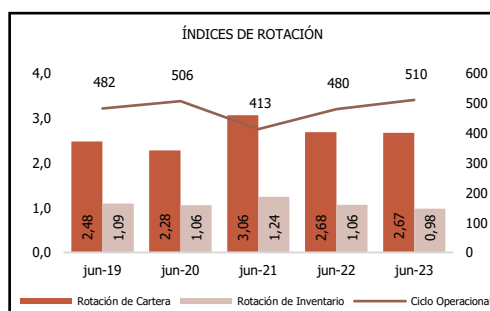
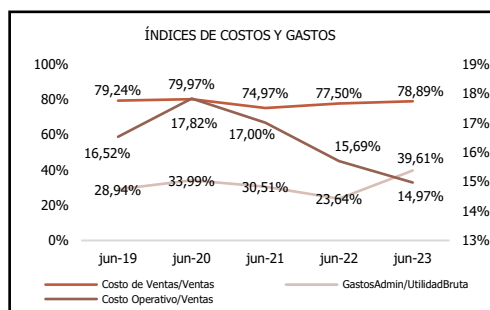
Los Gastos Administrativos han aumentado de Gs. 6.547 millones de Jun22 a Gs. 10.369 millones en Jun23, que supone una variación del 58%, incremento percibido debido a una intensificación de ciertos gastos como capacitación para empleados, mejora del ambiente tecnológico, así como mayor aumento de los beneficios sociales de los trabajadores.

Sobre esta misma línea, los Gastos de Ventas disminuyen 35%, de Gs. 12.771 millones en Jun22 a Gs. 8.191 millones en Jun23, merma observada por ahorros en el área de logística, donde gastos de rodados, gastos de alquiler, de movilidad y viáticos han tenido una reducción de sus montos totales. Asimismo, luego de la inauguración del ya mencionado nuevo centro de distribución en Luque, la gestión operativa se ha concentrado en la utilización de recursos de capital operativo.

El ratio de Costo de Mercaderías/Ventas presenta una línea con oscilaciones positivas de más del 75%, en Jun22 con 77,50% pasa a 78,89% en Jun23, lo que nos indica encarecimientos en los costos de las mercaderías, agravada además por el ingreso de productos de contrabando que afecta a las ventas.

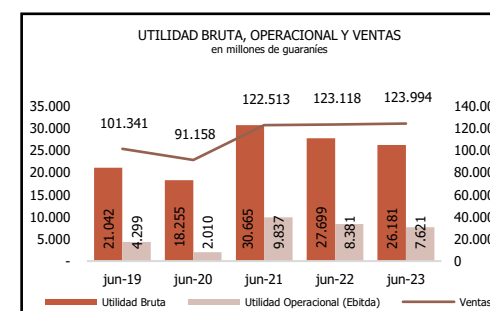
El ratio de Costo Operativo/Ventas disminuye de 15,69% en Jun22 a 14,97% en Jun23 y el ratio de los Gastos Administrativos/ Utilidad Bruta señala un aumento de 23,64% en Jun22 a 39,61% en Jun23, ocasionado por el aumento en los gastos administrativos y la disminución del 5% de la utilidad bruta.

La Rotación de Cartera después de alcanzar su punto más alto en Jun21 con 3,06 veces, pasa a 2,68 veces en Jun22 y a 2,67 veces en Jun23, lapso en que presenta un pequeño ajuste de 0,01. La Rotación de Inventario muestra una baja constante desde Jun21, en donde presenta una cifra 1,24 veces, en Jun22 con 1,06 veces y en Jun23 con 0,98 veces. Por el lado del Ciclo Operacional muestra una trayectoria ascendente desde Jun21, donde pasan de 480 días en Jun22 a 510 días en Jun23.



## UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Mantenimiento de elevados niveles de utilidad y rentabilidad, aunque con una ligera disminución de sus ratios en el primer semestre de 2023

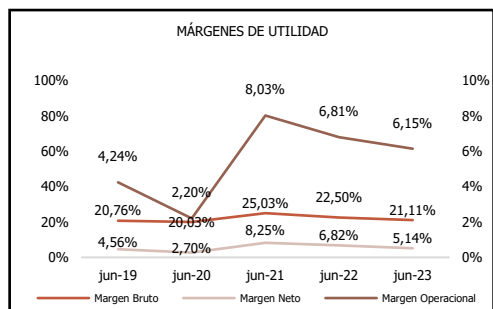


El nivel de Ventas ha aumentado moderadamente en un 7 % para Jun 23, donde lograba Gs. 123.994 millones frente a Gs. 123.118 millones de Jun22, incremento insuficiente en comparación a los registros históricos de la empresa y la alta competitividad del mercado.

Por el lado de las Utilidades, la Utilidad Bruta ha tenido Jun21 una disminución del 5%, donde el corte de Jun22 tiene una cifra de Gs. 27.669 y pasa a Gs. 26.181 millones en Jun23. Esta disminución es debido a la que las ventas no obtuvieron grandes números en comparación a los años anteriores y los costos de las mercancías han escalado gradualmente.

Luego de considerar los gastos operativos, el nivel de la Utilidad Operacional o EBITDA ha descendido, justificada por la presión generada por el aumento constante de estos gastos. En Jun21 con Gs. 9.837 millones pasa a Gs. 8.381 millones en Jun22, para disminuir nuevamente en Jun23 a Gs. 7.621 millones.

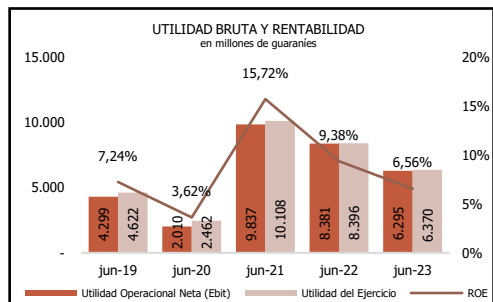
Los indicadores de los distintos márgenes se han manifestado con descensos y revelan un retroceso en nivel de ventas frente a un aumento progresivo de la estructura de costos y gastos. El Margen Bruto, se mantiene constante en los años de estudio y ha rondado valores mayores al 20 %, pero disminuye a 21,11% en Jun23 frente a un valor de 22,50% en Jun22. El Margen



Operacional disminuye de 6,81% en Jun22 a 6,15% en Jun23. Del mismo modo, el Margen Neto también baja y presenta cifras de 6,82% en Jun 22 y 5,14% en Jun23.

Estos descensos son justificados por disminuciones en las utilidades brutas del 5%, en las utilidades operacionales del 9% y en las utilidades netas del 24%, respectivamente.

Con respecto al nivel de la Utilidad Operacional Neta o EBIT, el mismo presenta en Jun22 un valor de Gs. 8.381 millones y pasa a Gs. 6.295 millones en Jun23, disminución de cerca del 25%, debido a un incremento en las depreciaciones y amortizaciones del ejercicio, que pasan a Gs. 1.326 millones, punto alto en sus registros históricos.

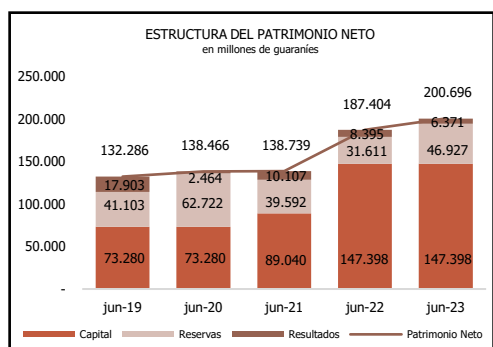


Con ello la Utilidad del Ejercicio exhibe una baja de 24% ya que Jun22 era de Gs. 8.396 millones y pasa a ser Gs. 6.370 millones en Jun23.

El ratio de rentabilidad sobre el capital (ROE) tuvo valores descendentes de 15,72% en Jun21, 9,38% en Jun22 y de 6,56% en Jun23, baja justificada por la disminución de la utilidad neta. Estos números están por debajo del nivel obtenido tras la pandemia de Covid -19 donde alcanzó un valor de 15,72% en Jun21, pero necesariamente esta disminución significa un riesgo para la empresa y los inversores.

## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

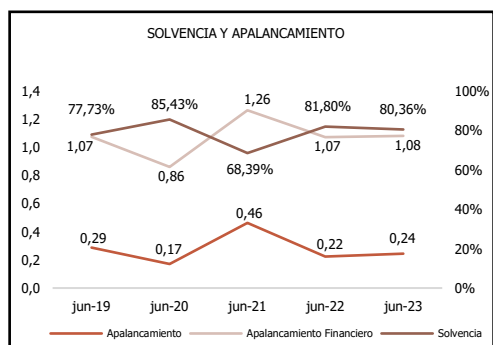
Mantenimiento de elevados niveles de solvencia, reflejados en bajos niveles de endeudamiento y apalancamiento financiero



El Patrimonio Neto Total de la empresa ha ascendido de manera paulatina, desde Jun21, en donde había pasado de Gs. 138.739 millones a Gs. 187.404 millones en Jun22 y finalmente hasta llegar a Gs. 200.696 millones en Jun23, una variación positiva del 7%.

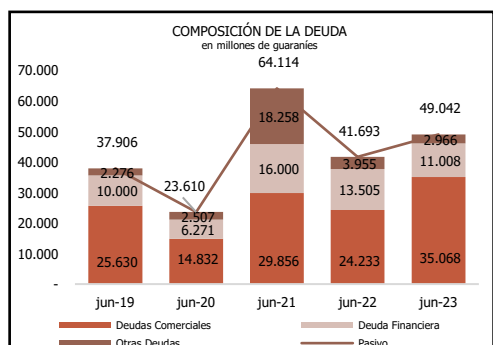
Del mismo modo, el capital de la empresa se ve incrementado, en Jun20 fue de Gs. 73.280 millones y pasa a Gs. 89.040 millones en Jun21. Posteriormente vuelve a tener un aumento a Gs. 147.398 millones en Jun22, monto que se mantiene en Jun23.

Las Reservas, por su lado, han aumentado de Gs. 31.611 millones en Jun22 a Gs. 46.927 millones en Jun23, una variación positiva de cerca de 48%, debido a que las utilidades son destinadas a reservas facultativas, con el objetivo de capitalizarlos en el siguiente ejercicio. Y los Resultados mermaron un 25%, de Gs. 8.395 millones en Jun22 a Gs. 6.371 millones en Jun23.



La solvencia mantiene una trayectoria estable alrededor del 80%, pero cae repentinamente a 68% en Jun21, recuperándose en Jun22 con un valor de 81,80% y en Jun23 con 80,36%.

El Apalancamiento ha tenido una línea variable y ha alcanzado en Jun21 con un valor de 0,46 veces, que disminuye a 0,22 veces en Jun22 y se recupera en Jun23 con un valor de 0,24 veces. El Apalancamiento Financiero ha sostenido cifras con promedios mayores a 1, observándose en Jun21 su cifra más alta dentro del periodo de tiempo estudiado con 1,26. Posteriormente ya para el año siguiente, llega descender a 1,07 en Jun22 y a 1,08 en Jun23.



Las Deudas Comerciales han aumentado de Gs. 24.233 millones en Jun22 a Gs. 35.068 millones en Jun23, una variación de cerca del 45%, debido a un crecimiento en las deudas contraídas con proveedores internacionales. Por el lado de la Deuda Financiera, esta ha descendido entre Jun22 a Jun23 en un 18%, de Gs. 13.505 millones a Gs. 11.008 millones respectivamente, ocasionado por la amortización gradual de las deudas bursátiles. Y las otras deudas, también han disminuido de Gs. 3.955 millones en Jun22 pasa a Gs. 2.966 millones en Jun23, disminución observada por el pago de los impuestos y cargas sociales adeudadas.

El pasivo después de una disminución abrupta de Jun21 a Jun22 de casi un 50%, aumenta nuevamente en este último año, de Gs. 41.693 millones en Jun22 pasa a Gs. 49.042 millones en Jun23, ocasionada por las deudas contraídas con proveedores.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

<b>FLUJO DE CAJA PROYECTADO</b>					
<b>En millones de guaraníes</b>					
<b>Ingresos y Egresos</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
<b>Ventas y Cobranzas</b>	290.000	319.000	350.900	385.990	424.589
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>290.000</b>	<b>319.000</b>	<b>350.900</b>	<b>385.990</b>	<b>424.589</b>
<b>Gastos Operativos</b>	60.299	66.329	72.962	80.258	88.284
<b>Importaciones</b>	181.498	199.648	219.613	241.574	265.732
<b>Proveedores Nacionales</b>	16.075	18.004	20.164	22.584	25.294
<b>Egresos Operativos</b>	<b>-257.872</b>	<b>-283.981</b>	<b>-312.739</b>	<b>-344.416</b>	<b>-379.310</b>
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>32.128</b>	<b>35.019</b>	<b>38.161</b>	<b>41.574</b>	<b>45.279</b>
<b>Colocación de CDA</b>	7.401	-	-	-	-
<b>Ingresos financieros</b>	<b>7.401</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Pago de Bonos</b>	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
<b>Intereses sobre Bonos</b>	1.730	1.179	858	509	160
<b>Gastos Fiscales y Sociales</b>	18.412	20.254	22.279	24.507	26.958
<b>Egresos financieros</b>	<b>-22.642</b>	<b>-23.933</b>	<b>-25.637</b>	<b>-27.516</b>	<b>-29.618</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>-15.241</b>	<b>-23.933</b>	<b>-25.637</b>	<b>-27.516</b>	<b>-29.618</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>16.887</b>	<b>11.086</b>	<b>12.524</b>	<b>14.058</b>	<b>15.661</b>
<b>Saldo Inicial</b>	<b>16.808</b>	<b>33.695</b>	<b>44.781</b>	<b>57.305</b>	<b>71.363</b>
<b>FLUJO FINAL ACUMULADO</b>	<b>33.695</b>	<b>44.781</b>	<b>57.305</b>	<b>71.363</b>	<b>87.024</b>

Fuente: Elaboración SyR con base en información de Atlantic S.A.E.

La empresa Atlantic S.A.E. ha actualizado su flujo de caja proyectado para el periodo 2023/2027 y ha expuesto perspectivas positivas con respecto a las principales cuentas operativas, en línea con el comportamiento histórico de sus facturaciones.

Las estimaciones con respecto a los Ingresos Operativos son positivas, con flujos que avanzan de manera constante y dinámica a la par de las nuevas perspectivas económicas que aparecen en el mercado, en términos de un ritmo de crecimiento con un promedio de serie de 10% desde el 2023 hasta el final del flujo. De la misma manera, las estimaciones con respecto a los Egresos Operativos reflejan también incrementos continuos en sus valores, en concordancia a que los costos y gastos se incrementan de manera proporcional al aumento de la producción, puesto que supone un comportamiento de aumento similar al de ventas, con un promedio de serie de 10%.

Las proyecciones de las cuentas, tanto de ingresos como de egresos, presentan un crecimiento en sus valores a lo largo de todo el periodo observado, lo que indica mayor actividad en el ramo y mejores niveles de eficiencia para mantener los valores de los ingresos por encima del de los gastos. El Flujo Operativo proyecta saldos positivos y valores crecientes año tras año, incluyendo los saldos anteriores, y que reflejan ganancia en los ejercicios del periodo de tiempo establecido.

Por el lado del Flujo Financiero, se estima un aumento del valor de los Ingresos Financieros, para el año 2023, debido a la colocación de CDA en bancos del país. Este ingreso solamente se percibirá en el 2023, debido a que futuras inversiones dependerán de las decisiones tomadas por la Asamblea de Accionistas, por lo que todo flujo de la empresa para hacer frente a los gastos y las deudas dependerá exclusivamente del giro operativo de la firma, en otras palabras, dependerá de las ventas y cobranzas al contado.

Los egresos financieros estarán asignados al calendario de amortización de mensual de capital e intereses correspondiente a los bonos vigentes, sumados a los gastos fiscales y sociales. En lo que se refiere a las actividades de financiamiento, se recurre al Pago de Bonos que se da de forma periódica mensual y constante durante los cinco periodos considerados en el flujo de caja.

Para continuar con los saldos positivos del flujo de caja, la empresa se encuentra en líneas a las estrategias de trabajo de la empresa, así como la gestión de ventas y cobranzas óptimas, así como la estimación de mayores niveles de facturaciones, con un inventario de mercaderías más amplio. La ampliación de la base de clientes constituye un pilar fundamental para hacer frente a los compromisos comerciales y financieros, además de proteger la estructura operativa de la firma.

**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

<b>CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	Atlantic S.A.E.
<b>Denominación del Programa</b>	PEG G3.
<b>Acta de Aprobación del Directorio</b>	Acta de Directorio Folio N° 216 y 217, de fecha 19/08/2020.
<b>Autorización de la CNV</b>	Certificado de Registro Nro. 85_14102020.
<b>Moneda y monto</b>	Gs. 17.500.000.000 (diecisiete mil quinientos millones).
<b>Plazo de Vencimiento</b>	365 y 2.600 días.
<b>Pago de Intereses y Capital</b>	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
<b>Tasa de Interés</b>	G1 (9,5%) G2 (11,5%) G3 (14%)
<b>Destino de Fondos</b>	Capital operativo para compra de mercaderías y financiamiento a los clientes distribuidores
<b>Rescate Anticipado</b>	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y en la Res. BVPASA 1013/11.
<b>Garantía</b>	Común.
<b>Agente Organizador y Colocador</b>	INVESTOR Casa de Bolsa S.A.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	INVESTOR Casa de Bolsa S.A.

La empresa Atlantic S.A.E. emitió y colocó bonos de oferta pública conforme al Programa de Emisión Global G3 por Gs. 17.500 millones, luego de la aprobación registrada por Acta de Directorio Folio N° 216 y 217 de fecha 19/08/2020 y autorizada por la Comisión Nacional de Valores de acuerdo con Certificado de Registro N° 85\_14102020.

**Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado Gs. 17.500.000.000.-**

Registrado según Resolución de la CNV N° 85/20 de fecha 14/Oct/20.  
Registrado según Resolución de la BVPASA N° 2136/20 en fecha 20/Oct/20.

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
29-oct-20	1	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	9,5%	28-oct-22	2,0	0
29-oct-20	2	5.000.000.000	5.000.000.000	0	11,5%	25-oct-24	4,0	3.000.000.000
29-oct-20	3	7.500.000.000	7.500.000.000	0	14,0%	22-oct-27	7,0	7.500.000.000
		<b>17.500.000.000</b>	<b>17.500.000.000</b>	<b>5.000.000.000</b>				<b>10.500.000.000</b>

La colocación se dio en el mes de octubre del año 2020 con vencimiento a octubre de cada año en 2, 4 y 7 años para cada serie, incluyendo pago de intereses y amortización de capital. Así también, la tasa de interés correspondiente para cada serie es de 9,5% para serie 1, 11,5% para serie 2 y 14% para serie 3.

Tiene como agente organizador a la Casa de Bolsa Investor S.A. El destino de fondos fue principalmente para acumular capital operativo y poder comprar mercaderías y financiar a los clientes distribuidores, contempla rescate anticipado de acuerdo con el marco legal vigente y no posee garantías adicionales.

**ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES**

Programa	Año de Emisión	Monto Emitido y Colocado	Pagado	Saldo Vigente
PEG G1	2.013	11.000.000.000	11.000.000.000	0
PEG G2	2.015	11.000.000.000	11.000.000.000	0
PEG G3	2.020	17.500.000.000	7.000.000.000	10.500.000.000
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>39.500.000.000</b>	<b>29.000.000.000</b>	<b>10.500.000.000</b>

Fuente: Elaboración SyR con base en información de Atlantic S.A.E.

Bonos Vigentes en millones de Gs.	2024	2027
PEG G3	3.000	7.500
<b>TOTAL ANUAL</b>	<b>3.000</b>	<b>7.500</b>

La empresa Atlantic S.A.E se ha inscripto como sociedad emisora en la Comisión Nacional de Valores en el año 1995, según Resolución de la CNV N° 176/95 y en la Bolsa de Valores de Asunción S.A a través de la Resolución BVPASA N° 85/95 para la emisión de títulos de deuda en moneda local y extranjera.

Desde entonces, ha emitido cuatro series de bonos bajo el sistema tradicional entre los años 2005 y 2010, mientras que, bajo el sistema electrónico de negociación se presentaron los Programas de Emisión Global G1 y G2 por un monto máximo de Gs. 22.000 millones. Asimismo, emitió y colocó bonos bajo el PEG G3 por Gs. 17.500 millones en tres series.

De acuerdo con los registros, la entidad ha colocado dos series bajo el G1 de Gs. 5.500 millones cada una y otras dos series bajo el G2 también de Gs. 5.500 millones cada una. Ambos programas de emisión ya están abonados en su totalidad.



Por su parte, de las tres series colocadas, ya fue amortizada y cancelada la Serie 1 por Gs. 5.000 millones, en su totalidad a octubre del 2022, mientras que de la serie 2, ya fue amortizado Gs. 2.000 millones, quedando un saldo vigente de Gs. 3.000 millones. Asimismo, la serie 3 se encuentra vigente por un saldo de Gs. 7.500 millones, totalizando bonos vigentes por Gs. 10.500 millones.

La serie 2 tiene vencimientos en los meses de setiembre y octubre de 2023, de Gs. 250 millones cada uno, mientras que los próximos vencimientos mensuales se complementan desde enero hasta octubre de 2024. Por su parte, la Serie 3 tiene tres tramos de vencimiento mensual de Gs. 250 millones, siendo la primera en Ene/Oct.2025, la segunda en Ene/Oct.2026 y la tercera en Ene/Oct.2027.

## CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
<b>ACTIVO</b>	<b>161.519</b>	<b>171.252</b>	<b>188.921</b>	<b>229.147</b>	<b>240.989</b>	<b>5,17%</b>	<b>202.854</b>	<b>229.097</b>	<b>249.738</b>	<b>9,01%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>111.529</b>	<b>119.152</b>	<b>136.790</b>	<b>174.508</b>	<b>163.201</b>	<b>-6,48%</b>	<b>143.697</b>	<b>157.487</b>	<b>171.163</b>	<b>8,68%</b>
Disponibilidad + Inv. Temp.	2.871	2.687	15.440	17.716	16.808	-5,13%	17.344	7.437	21.134	184,17%
Créditos Netos CP	41.425	40.979	39.696	56.503	38.638	-31,62%	40.082	47.389	38.623	-18,50%
Inventario	65.849	72.263	77.294	96.889	99.521	2,72%	83.045	96.711	103.643	7,17%
Otros activos corrientes	1.384	3.223	4.360	3.400	8.234	142,18%	3.226	5.950	7.763	30,47%
<b>Activo no corriente</b>	<b>49.990</b>	<b>52.100</b>	<b>52.131</b>	<b>54.639</b>	<b>77.788</b>	<b>42,37%</b>	<b>59.157</b>	<b>71.610</b>	<b>78.575</b>	<b>9,73%</b>
Bienes de uso	49.196	50.721	50.569	53.830	77.281	43,56%	57.803	70.772	78.186	10,48%
Otros activos no corrientes	794	1.379	1.562	809	507	-37,33%	1.354	838	389	-53,58%
<b>PASIVO</b>	<b>34.626</b>	<b>35.249</b>	<b>60.289</b>	<b>50.139</b>	<b>46.664</b>	<b>-6,93%</b>	<b>64.114</b>	<b>41.693</b>	<b>49.042</b>	<b>17,63%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>34.626</b>	<b>35.249</b>	<b>45.289</b>	<b>37.639</b>	<b>36.664</b>	<b>-2,59%</b>	<b>50.614</b>	<b>30.693</b>	<b>40.542</b>	<b>32,09%</b>
Deuda comercial	19.842	22.153	27.232	28.542	28.148	-1,38%	29.856	24.233	35.068	44,71%
Deuda bancaria	11.879	11.540	4.210	-	-	n/a	-	-	-	n/a
Deuda bursátil	-	-	-	2.510	2.513	0,12%	2.500	2.505	2.508	0,12%
Otras deudas	2.905	1.556	13.847	6.587	6.003	-8,87%	18.258	3.955	2.966	-25,01%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.000</b>	<b>12.500</b>	<b>10.000</b>	<b>-20,00%</b>	<b>13.500</b>	<b>11.000</b>	<b>8.500</b>	<b>-22,73%</b>
Deuda bursátil LP	-	-	15.000	12.500	10.000	-20,00%	13.500	11.000	8.500	-22,73%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>126.892</b>	<b>136.002</b>	<b>128.631</b>	<b>179.009</b>	<b>194.325</b>	<b>8,56%</b>	<b>138.739</b>	<b>187.404</b>	<b>200.696</b>	<b>7,09%</b>
Capital	73.280	73.280	89.040	89.040	147.398	65,54%	89.040	147.398	147.398	0,00%
Reservas	39.633	54.954	28.541	39.592	31.611	-20,16%	39.592	31.611	46.927	48,45%
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-	n/a	-	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	13.979	7.768	11.050	50.377	15.316	-69,60%	10.107	8.395	6.371	-24,11%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>Var%</b>	<b>jun-21</b>	<b>jun-22</b>	<b>jun-23</b>	<b>Var%</b>
Ventas	228.047	208.879	221.427	250.219	252.258	0,81%	122.513	123.118	123.994	0,71%
Costos	-177.330	-166.713	-173.618	-193.937	-193.641	-0,15%	-91.848	-95.419	-97.813	2,51%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>50.717</b>	<b>42.166</b>	<b>47.809</b>	<b>56.282</b>	<b>58.617</b>	<b>4,15%</b>	<b>30.665</b>	<b>27.699</b>	<b>26.181</b>	<b>-5,48%</b>
Gastos de Ventas	-24.379	-22.609	-23.339	-25.554	-25.555	0,00%	-11.471	-12.771	-8.191	-35,86%
Gastos Administrativos	-11.471	-12.495	-13.601	-16.688	-14.452	-13,40%	-9.357	-6.547	-10.369	58,38%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>14.867</b>	<b>7.062</b>	<b>10.869</b>	<b>14.040</b>	<b>18.610</b>	<b>32,55%</b>	<b>9.837</b>	<b>8.381</b>	<b>7.621</b>	<b>-9,07%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-	-	-	-	-2.052	n/a	-	-	-1.326	n/a
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>14.867</b>	<b>7.062</b>	<b>10.869</b>	<b>14.040</b>	<b>16.558</b>	<b>17,93%</b>	<b>9.837</b>	<b>8.381</b>	<b>6.295</b>	<b>-24,89%</b>
Gastos financieros	-3.567	-600	-973	-3.835	-1.839	-52,05%	-1.070	-911	-829	-9,00%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>11.300</b>	<b>6.462</b>	<b>9.896</b>	<b>10.205</b>	<b>14.719</b>	<b>44,23%</b>	<b>8.767</b>	<b>7.470</b>	<b>5.466</b>	<b>-26,83%</b>
Resultados no operativos	4.254	2.194	2.727	44.228	2.830	-93,60%	2.636	2.111	1.793	-15,06%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>15.554</b>	<b>8.656</b>	<b>12.623</b>	<b>54.433</b>	<b>17.549</b>	<b>-67,76%</b>	<b>11.403</b>	<b>9.581</b>	<b>7.259</b>	<b>-24,24%</b>
Impuesto a la renta	-1.575	-888	-1.572	-4.055	-2.232	-44,96%	-1.295	-1.185	-889	-24,98%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>13.979</b>	<b>7.768</b>	<b>11.051</b>	<b>50.378</b>	<b>15.317</b>	<b>-69,60%</b>	<b>10.108</b>	<b>8.396</b>	<b>6.370</b>	<b>-24,13%</b>

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>										
Cartera Bruta	42.143	41.697	40.414	60.085	40.680	-32,30%	40.800	50.977	41.827	-17,95%
Cartera Vencida	-	1.418	1.743	1.227	594	-51,59%	1.541	1.177	530	-54,97%
Previsión de Cartera	718	718	718	3.582	2.042	-42,99%	718	3.588	3.204	-10,70%
Cobertura de provisiones	0,00%	50,63%	41,19%	291,93%	343,77%	17,76%	46,59%	304,84%	604,53%	98,31%
Morosidad	0,00%	3,40%	4,31%	2,04%	1,46%	-28,50%	3,78%	2,31%	1,27%	-45,12%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	1,04%	1,36%	0,69%	0,31%	-55,40%	1,11%	0,63%	0,26%	-57,95%
Cartera/Activo	25,65%	23,93%	21,01%	24,66%	16,03%	-34,98%	19,76%	20,69%	15,47%	-25,23%
Ventas/Cartera	5,51	5,10	5,58	4,43	6,53	47,43%	6,11	5,20	6,42	23,57%
<b>LIQUIDEZ</b>										
Liquidez Corriente	3,22	3,38	3,02	4,64	4,45	-3,99%	2,84	5,13	4,22	-17,72%
Prueba Ácida	1,32	1,33	1,31	2,06	1,74	-15,78%	1,20	1,98	1,67	-15,89%
Ratio de Efectividad	8,29%	7,62%	34,09%	47,07%	45,84%	-2,60%	34,27%	24,23%	52,13%	115,14%
Índice de capital de trabajo	47,61%	48,99%	48,43%	59,73%	52,51%	-12,09%	45,89%	55,35%	52,30%	-5,50%
Dependencia de Inventario	-14,69%	-11,65%	-12,74%	-37,75%	-18,87%	-50,01%	-8,20%	-24,95%	-18,54%	-25,70%
Deuda Financiera/Activo	7,35%	6,74%	10,17%	6,55%	5,19%	-20,73%	7,89%	5,89%	4,41%	-25,23%
<b>GESTIÓN</b>										
Rotación de cartera	5,27	4,98	5,39	4,98	5,01	0,55%	3,06	2,68	2,67	-0,40%
Rotación de Inventario	2,87	2,41	2,32	2,23	1,97	-11,45%	1,24	1,06	0,98	-8,03%
Periodo Promedio de Cobro	69	73	68	73	73	-0,55%	119	136	137	0,40%
Periodo Promedio de Pago	41	49	57	54	53	-1,23%	118,65	92,70	130,86	41,17%
Ciclo operacional	196	224	225	237	258	8,77%	413	480	510	6,37%
Apalancamiento Operativo	3,41	5,97	4,40	4,01	3,54	-11,69%	3,12	3,30	4,16	25,84%
Ventas/Activo	141,19%	121,97%	117,21%	109,20%	104,68%	-4,14%	120,79%	107,48%	99,30%	-7,61%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Solvencia	78,56%	79,42%	68,09%	78,12%	80,64%	3,22%	68,39%	81,80%	80,36%	-1,76%
Endeudamiento	21,44%	20,58%	31,91%	21,88%	19,36%	-11,50%	31,61%	18,20%	19,64%	7,90%
Cobertura de las Obligaciones	42,94%	20,03%	24,00%	37,30%	50,76%	36,07%	38,87%	54,61%	37,60%	-31,16%
Apalancamiento	0,27	0,26	0,47	0,28	0,24	-14,27%	0,46	0,22	0,24	9,84%
Apalancamiento financiero	1,22	1,03	1,26	0,33	1,17	254,39%	1,26	1,07	1,08	0,91%
Cobertura de Gastos Financieros	4,17	11,77	11,17	3,66	10,12	176,42%	9,19	9,20	9,19	-0,07%
Deuda/EBITDA	2,33	4,99	5,55	3,57	2,51	-29,79%	3,26	2,49	3,22	29,36%
Deuda/Ventas	0,15	0,17	0,27	0,20	0,18	-7,68%	0,26	0,17	0,20	16,80%
<b>RENTABILIDAD</b>										
ROA	8,65%	4,54%	5,85%	21,99%	6,36%	-71,09%	9,97%	7,33%	5,10%	-30,40%
ROE	12,38%	6,06%	9,40%	39,16%	8,56%	-78,15%	15,72%	9,38%	6,56%	-30,11%
Margen Bruto	22,24%	20,19%	21,59%	22,49%	23,24%	3,31%	25,03%	22,50%	21,11%	-6,15%
Margen Neto	6,13%	3,72%	4,99%	20,13%	6,07%	-69,84%	8,25%	6,82%	5,14%	-24,67%
Margen Operacional	6,52%	3,38%	4,91%	5,61%	7,38%	31,48%	8,03%	6,81%	6,15%	-9,71%
Eficiencia Operativa	29,31%	16,75%	22,73%	24,95%	31,75%	27,27%	32,08%	30,26%	29,11%	-3,80%
Costo de Mercaderías/Ventas	77,76%	79,81%	78,41%	77,51%	76,76%	-0,96%	74,97%	77,50%	78,89%	1,78%
Costo Operativo/Ventas	15,72%	16,81%	16,68%	16,88%	15,86%	-6,06%	17,00%	15,69%	14,97%	-4,60%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	70,69%	83,25%	77,27%	75,05%	68,25%	-9,06%	67,92%	69,74%	70,89%	1,65%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	22,62%	29,63%	28,45%	29,65%	24,65%	-16,85%	30,51%	23,64%	39,61%	67,56%

## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables desde diciembre del 2018 al 2022 y desde junio del 2019 al 2023, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G3 de ATLANTIC S.A.E. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

### INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales de diciembre del 2018 al 2022.
2. Estados financieros y contables para los periodos anuales de junio del 2019 al 2023.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G3 y complementarios de las series emitidas.

### LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G3.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G3 de **ATLANTIC S.A.E.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

**Fecha de calificación:** 7 de Setiembre de 2023.

**Fecha de Publicación:** 8 de Setiembre de 2023.

**Corte de Calificación:** 30 de Junio de 2023.

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

ATLANTIC S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	pyAA-	ESTABLE

AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**NOTA:** “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 y su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. 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 de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La 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 ATLANTIC S.A.E., por lo cual SOLVENTA & 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 Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2022 por la firma CYCE – Consultores y Contadores de Empresas, así como en los Estados Financieros al 30/06/2023 proveídos por la empresa Atlantic S.A.E.

**Más información sobre esta calificación en:**

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

Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación</b> <b>Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por: <b>Econ. Luis Espínola</b> <b>Analista de Riesgos</b> <a href="mailto:lespinola@syr.com.py">lespinola@syr.com.py</a>
---	--