

ATLANTIC S.A.E.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: G. 17.500.000.000

CORTE DE CALIFICACIÓN: JUNIO/2021

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN
	OCTUBRE/2020	OCTUBRE/2021
P.E.G. G3	pyA+	pyA+
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)

Analista: Oscar Colmán ocolman@solventa.com.py
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones"

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. 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.

BREVE RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL			
Características		Detalles	
Emisor	Atlantic S.A.E.		
Aprobación de la Emisión	Acta de Directorio N° 292 de fecha 19/08/2020		
Denominación del Programa	G3		
Monto máximo del Programa	G. 17.500.000.000		
Monto emitido y colocado	G. 17.500.000.000		
Saldo vigente (30/09/2021)	G. 15.250.000.000		
Serie	Monto	Tasa	Vencimiento
1	G. 5.000.000.000 (*)	9,5%	Entre 2021 y 2022
2	G. 7.500.000.000 (*)	14,0%	Entre 2025, 2026 y 2027
3	G. 5.000.000.000 (*)	11,50%	Entre 2023 y 2024
Destino de los Fondos	Capital operativo para compra de mercaderías y financiamiento de distribuidores		
Garantía	Común, a sola firma		
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en la normativa vigente		
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.		
Representante de Obligacionistas	Investor Casa de Bolsa S.A.		

 Prospecto del Programa de Emisión de Bonos de Atlantic S.A.E.
 Nota: (*) amortizaciones mensuales de G. 250 millones

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación del Programa de Emisión Global G3 de Atlantic S.A.E. responde a la favorable performance de su perfil de negocios, a través de la diversificación de productos y aumento de sus facturaciones, además de la amplia trayectoria y adecuado posicionamiento de su marca en las diversas divisiones donde opera, principalmente en clientes distribuidores de diferentes puntos del país. A su vez, valora la modalidad de sus ventas y evolución de sus cobranzas, reflejado en su continuo flujo operativo y de liquidez, y con un efecto en su eficiencia operativa y elevados niveles de Ebitda.

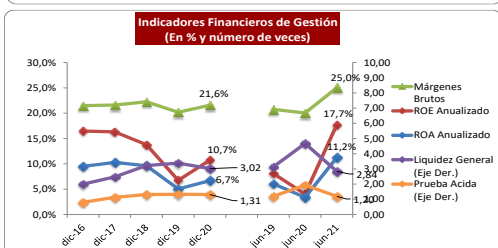
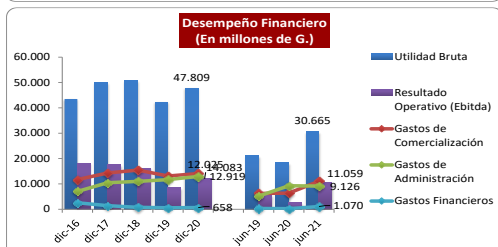
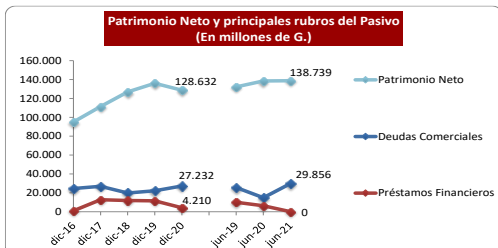
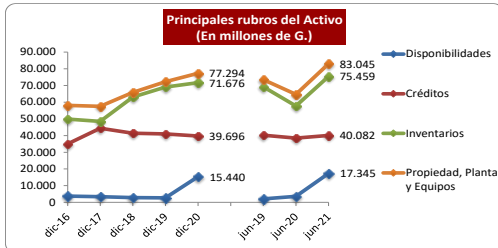
Otros aspectos considerados son la activa participación en la dirección estratégica y soporte financiero de sus controladores, conformado por tres reconocidos grupos de empresarios y familias, que mantienen una importante práctica de constitución de reservas facultativas y capitalización, aún después de la distribución de reservas registrada en el año 2020. Esto se traduce en bajo nivel de endeudamiento financiero y una apropiada flexibilidad financiera, en términos de líneas y acceso a fuentes de financiamiento.

Sin embargo, toma en cuenta la exposición de sus operaciones a la variabilidad de las condiciones económicas de los segmentos donde opera, así como a la elevada competencia, tanto formal como informal, sumado a la presencia de productos fronterizos de origen ilegal. Adicionalmente, contempla el mantenimiento de la concentración de su pasivo en el corto plazo, en proveedores del exterior, así como un elevado nivel de inventario, así como la mínima política de provisiones para el nivel de créditos vencidos y judicializados.

Atlantic S.A.E., con una trayectoria de 48 años en el mercado, es una empresa comercial dedicada a la representación, importación, distribución y comercialización de productos de ferretería, artículos para el hogar, construcción, herramientas manuales y eléctricas, pintura, bulonería, lijas y discos, entre otros. La administración y propiedad está bajo el control de dos grupos de accionistas, compuestas por las familias Walde, Unruh, Siemens, Lowen, Klassen y Wiens, algunas de las cuales también están vinculadas a otras empresas de otros rubros comerciales. Asimismo, cuenta una estructura acorde a sus operaciones, donde se destaca la estabilidad y apoyo de sus áreas comercial y administrativo.

Cuenta con un plantel de 212 funcionarios y se encuentra asentada en la capital del país, en una ubicación estratégica para sus clientes individuales y distribuidores, donde su matriz alberga un show room y las áreas administrativas, comerciales y de logística. Además, cuenta con 1 exclusiva división tramontina, 3 sucursales distribuidas en Mariano Roque Alonso, Luque y Acceso Sur, más 2 Sucursales Atlantic Express, en San Lorenzo y Lambaré.

La modalidad de sus operaciones comerciales se caracteriza por ventas al contado y un financiamiento de muy corto plazo de hasta 60 días, con excepciones de hasta 90 días en algunos casos, a partir del cual gestiona un importante volumen de cheques de clientes. Al respecto, durante el último periodo interanual ha presentado una mejorada gestión y control de su morosidad, con una reducción de su índice hasta 6,07%, muy inferior a lo registrado históricamente, aunque acompañado de un mínimo nivel de provisiones respecto a los niveles de cartera en gestión de cobro.



Al cierre de junio de 2021, su cartera de créditos, con un importante nivel de atomización, ha estado compuesto por clientes por G. 26.644 millones, deudores vinculados por G. 2.082 millones, además de cheques adelantados por G. 9.946 millones y un nivel de cheques rechazados de G. 729 millones (-20,5% respecto a diciembre de 2020), así como en valores en créditos en gestión de cobro y judicial por G. 1.541 millones, equivalente a 3,81% de un total de G. 40.440 millones. Por su parte, el nivel de provisiones se ha mantenido invariable en G. 359 millones en los últimos periodos.

Ahora bien, respecto a la gestión y evolución de su inventario, ha evidenciado un aumento y el mantenimiento de un elevado saldo de mercaderías, aún con las mayores facturaciones registradas en los últimos trimestres, en línea con los niveles de importación en curso y financiamiento vía proveedores y bonos emitidos. El saldo acumulado a junio de 2021 ha sido de G. 83.045 millones, incluido las importaciones en curso por G. 8.401 millones. Este inventario contempla principalmente artículos de ferretería (36%) y para el hogar (22%), seguido de construcción (13%) y herramientas (11%), mientras que el resto en menor medida en otras divisiones y productos.

En cuanto a sus recursos patrimoniales, ha mantenido su política de capitalización, viéndose reflejado en la reinversión e incremento de capital integrado hasta G. 89.040 millones, luego de la última aprobación del aumento del capital social desde G. 75.000 millones a G. 100.000 millones en septiembre de 2020. Cabe señalar que si bien ha registrado una distribución de dividendo luego de varios años por G. 18.421 millones, lo ha compensado con más constitución de reservas facultativas y utilidades generadas en el presente ejercicio.

Por su parte, ha mantenido un bajo nivel de endeudamiento (0,32 veces) y apalancamiento (0,46 veces), caracterizado principalmente por sus obligaciones con proveedores del exterior, y en menor medida por emisión de bonos, y la ausencia de deudas bancarias en los últimos periodos. Con esto, su estructura de financiamiento está concentrado en el corto plazo, aunque también su modalidad de operaciones. Cabe señalar que durante el último periodo interanual ha registrado temporalmente recursos provenientes de anticipos relacionados a la venta de inmueble de Fernando de la Mora que estaría, revirtiéndose con las inversiones en un nuevo depósito que está construyendo en Luque. Por otro lado, ha mantenido elevados niveles de liquidez, con un indicador general y de prueba ácida de 2,84 veces y 1,20 veces, respectivamente.

Los niveles de ingresos de la empresa han demostrado un favorable comportamiento en los últimos cuatro trimestres, con lo cual ha aumentado sus cifras al cierre del ejercicio 2020 y junio de 2021. Al corte evaluado, las facturaciones han crecido hasta G. 122.513 millones (+34% interanual), con efecto en su utilidad bruta, que ha pasado desde G. 18.256 millones (jun./2020) a G. 30.664 millones (jun./2021)

Esto le ha permitido absorber los gastos netos de provisiones y amortizaciones de G. 20.185 millones y lograr un aumento de su nivel de EBITDA a G. 10.479 millones, superior a los registrados anteriormente, y ligeramente por encima del obtenido en 2018. Este nivel de ganancias le ha permitido mantener un elevado nivel de cobertura de gastos financieros (9,79 veces) y una baja relación de deuda total anualizada y ganancias operativas (3,1 veces), lo que evidencia la suficiencia en la generación de recursos con respecto a los recursos de terceros.

Con esto, la utilidad neta ha sido de 10.107 millones, superior a aquellos registrados en cortes similares, siendo sus indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE de 11,2% y 17,7%, respectivamente.

TENDENCIA

La tendencia de la calificación mejora a "Fuerte (+)", teniendo en cuenta el continuo efecto de sus gestiones y la performance sobre sus facturaciones, así como en el mantenimiento de su política de retención y capitalización de utilidades, a partir del mantenimiento del compromiso de sus accionistas para acompañar, con recursos propios, la evolución de sus operaciones. Así también, reconoce la reciente mejora en la generación de resultados, la adecuada posición de liquidez y la contención de los niveles de endeudamiento.

Solventa seguirá monitoreando el mantenimiento de un mejor perfil de negocios, asociados a los niveles de facturación y diversificación de productos, así como el desempeño financiero y calidad de sus créditos. Asimismo, continuará evaluando la eventual incidencia de las condiciones económicas existentes y de mercado sobre sus operaciones.

FORTALEZAS

- Sólido posicionamiento en divisiones y productos de representación a nivel local.
- Amplia trayectoria y experiencia en el rubro de su plana directiva y gerencial, así como de la marca en el mercado.
- Continuo soporte y compromiso financiero de sus accionistas, mediante la reinversión y capitalización de utilidades.
- Mantenimiento de una elevada generación de ingresos y resultados, con efecto en sus indicadores de gestión.
- Flexibilidad financiera para el acceso al mercado financiero y bursátil.
- Bajos niveles de endeudamiento en línea con su política de independencia financiera.
- Importante conocimiento y experiencia de sus funcionarios en temas estratégicos.

RIESGOS

- Exposición de menores condiciones económicas en los segmentos donde opera.
- Competencia formal e informal, en términos de bajas barreras de entrada, precios y presencia de mercaderías de origen ilegal.
- Estructura de financiamiento con recursos de terceros concentrada en el corto plazo.
- Mantenimiento de una cobertura mínima de provisiones con relación a la cartera en gestión.
- Aumento de los recursos invertidos en inventario.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL

Importación, representación, venta y distribución al por mayor y detalle de una amplia gama de artículos de ferretería y construcción, bazar, herramientas manuales, electromagnéticas y eléctricas y máquinas, entre otros

Atlantic S.A.E. es una empresa que ha sido fundada originalmente en el año 1973 como Sociedad de Responsabilidad Limitada (SRL). Posteriormente, en el año 1994, se transformó en Sociedad Anónima (SA) y un año después pasó a cotizar sus acciones en la Bolsa de Valores de Asunción, siendo la primera empresa en su rubro en dar ese paso.

Desde entonces se ha enfocado y especializado en la importación, venta y distribución de artículos de ferretería, que luego fue ampliado con otras divisiones y productos como impermeabilizantes para la construcción, herramientas eléctricas, productos inoxidable de cuchillería para el hogar, productos para el agro y la industria. Actualmente, cuenta con una amplia gama de productos en los diversos rubros con más de 12.000 artículos exclusivos, de importantes y reconocidas marcas a nivel regional y local.

En tal sentido, cuenta con la representación de importantes marcas internacionales, entre las cuales se encuentra Tramontina, en el rubro de bazar, siendo una división exclusiva que complementa las demás marcas comercializadas, producto de la importante confianza alcanzada con sus proveedores del exterior.

El portafolio de productos y artículos se distribuye en las siguientes categorías de segmentación:

- **General:** productos varios, como ferretería General, caza, pesca y hogar.
- **Bazar Tramontina:** productos de aluminio, cerámica y teflón; cacerolas inoxidable; cubiertos varios, inoxidable y churrasco, cuchillería general y deportiva; tijeras y utensilios de cocina.
- **Bulonería y Fijaciones:** productos de las marcas Infasco, Ciser, Metisa y Metalbo; Tarugos PY, IV Plast y Rerar.
- **Construcción:** productos de la marca Vedacit, Membracit, Covertech; Thermo Espuma, Tecno Espuma y Tecno Cristal. Plasbil, NovoPlas, Brasilit, Novo Plack, Barbieri, Tramontina Teec, Tupy, Ansa, Gerardau, entre otros.
- **Pinturas:** productos de la marca Alba, Tigre, Roma, Rapifix, Arprex, entre otros.
- **Cerraduras:** de la marca Yale y Loth.
- **Sanitarios:** productos de la marca FV, Astron y Orión.
- **Lijas y Discos:** productos de la marca Norton.
- **Herramientas Eléctricas y Manuales:** productos de la marca Makita, Tramontina Garibaldi y Multi.

Dentro de la composición de su inventario, se visualiza la importante participación del 36% de los productos de ferretería, en línea con los elevados requerimientos para el mantenimiento de su oferta. A este rubro, le siguen otros, como productos para el hogar (22%), para la construcción (13%) y herramientas manuales, eléctricas y electromagnéticas (11%), mientras que el resto en menor medida en otras divisiones y productos. En cuanto a la administración de inventario, cabe señalar el mantenimiento de un importante nivel de mercaderías, producto de las mayores compras acumuladas y aún frente a la mayor comercialización.

La empresa ha tomado como objetivo la búsqueda de nuevos y menores productos ofertados para importarlos e incorporarlos dentro de su amplia gama de productos y para venderlos en todo el país.

Para la atención de una cartera de más de 2.500 clientes, la empresa cuenta con un plantel de 212 funcionarios capacitados, así como una casa matriz con un edificio propio de 13.000 m² de superficie cubierta, de los cuales 9.000 m² son para depósitos y el resto se distribuye entre las áreas de administración y ventas. A su vez, dispone de un servicio de distribución de pedidos para sus clientes a través de una flota de 7 vehículos propios y 3 furgones para reparto. Adicionalmente, tiene un local específico y exclusivo para la división tramontina, otras 3 sucursales distribuidas en Mariano Roque Alonso, Luque y Acceso Sur, más 2 Sucursales Atlantic Express, en San Lorenzo y Lambaré.

En cuanto a la modalidad de ventas y cobranzas, cabe señalar que la mayor proporción las realiza al contado, mientras que el resto es financiado a muy corto plazo, con hasta 60 días de vencimiento desde la facturación, y excepcionalmente hasta 90 días, en algunos casos puntuales. Una característica particular de las operaciones es que recibe y gestiona un importe volumen de cheques, con un bajo nivel de rechazos hasta al cierre de junio de 2021.

Otro aspecto importante de su actividad comercial es que las ventas de sus productos son realizados por sus vendedores a través de visitas personalizadas a sus clientes. Como complemento, cuenta con salones comerciales para ventas minoristas, además de una página web con el catálogo completo de artículos y la posibilidad de ordenar pedidos online.

POSICIONAMIENTO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA
Mantenimiento de posición de liderazgo frente a los niveles de competencia formal e informal existentes, en productos similares y nuevas marcas con bajos precios

Las operaciones comerciales de la empresa se encuentran ligadas a diferentes sectores de la actividad económica, debido a la diversidad de productos y sus destinos, ya sea para la construcción, agro e industria, como también para los sectores de servicios y comercial del país, a través de la provisión y venta de productos de reconocidas marcas, que son ampliamente aceptados pero cuya demanda presenta desafíos por las condiciones existentes en la industria o mercado, con una elevada competencia formal e informal, por las bajas barreras de entradas y asociados al origen ilegal de mercaderías, así como por bajo nivel de control.

Al respecto, entre las empresas más representativas en el mercado, además de Atlantic, se encuentran Lincoln S.A., Pacific Import S.A., Alas S.A., vinculada a sus accionistas, Porter S.A., entre otros.

El segmento de mercado donde opera se caracteriza por la sensibilidad de la demanda a la coyuntura económica, cuyos efectos tienen incidencia muchas veces en sus facturaciones, así como a variaciones en el tipo de cambio, considerando que se dedica en mayor medida a la importación de productos y su comercialización.

Sin embargo, Atlantic S.A.E. ha alcanzado y conservado una posición de liderazgo en la importación y comercialización de artículos de ferretería y herramientas, así como con su división tramontina, entre otros, reflejado en sus niveles históricos de facturación, y que se han incrementado en promedio durante el lapso de septiembre de 2020 hasta el cierre del corte de junio de 2021.

Luego de la aparición de la pandemia COVID-19 en el país y sus efectos sanitarios, reflejados en un periodo de paralización y aislamiento de las actividades y a nivel económico, la empresa ha recuperado y ha aumentado sus niveles de facturaciones durante el segundo semestre de 2020, así como durante el primer semestre del 2021, en línea con el gradual reinicio de las actividades y mayores demandas de productos en los segmentos donde opera. Cabe recordar que, anteriormente, la economía estuvo expuesta a una menor actividad económica correspondiente al año 2018, así como por las condiciones fronterizas para la comercialización, asociado a la devaluación de las monedas en Argentina y Brasil. Asimismo, en el año 2019, había percibido los efectos de una menor actividad económica en el país, reflejado en la disminución del 10,4% de las ventas, con respecto a diciembre de 2018.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA
Activa participación de la dirección en su conducción estratégica, con el apoyo de una estructura de profesionales con amplia experiencia y conocimiento de los negocios

La empresa ha evidenciado el mantenimiento de su directorio en los últimos ejercicios, incluido en el presente año, conforme a sus designaciones por asamblea. Al respecto, el directorio está conformado por 4 miembros titulares y 4 suplentes, electos por Asamblea de Accionistas, pudiendo fijarse el número en cada caso. Cabe señalar que el periodo de mandato, en ambos casos, será de 2 (dos) años, mientras que por otro lado pueden ser reelectos indefinidamente, estableciéndose que dichos directores deberán ser socios de empresa.

Conforme al tamaño de sus operaciones, la estructura organizacional refleja una adecuada distribución de funciones, lo que ha permitido un adecuado desarrollo de sus actividades. Incluso, dentro de la organización, se evidencia un cercano acompañamiento de los directores/accionistas a plana ejecutiva, tanto en la dirección comercial como administrativa de la empresa. Los directores cuentan con una amplia experiencia en los segmentos en que operan, tanto en la empresa como en otras de similar rubro a las cuales están vinculadas.

Actualmente, cuenta con dos importantes direcciones, bien definidas, la Comercial y la Administrativa Financiera, cada una con diversas áreas. Bajo la primera dirección, se encuentra la Gerencia Comercial, que a su vez tiene a su cargo la jefatura de línea, ventas externas, ventas de salón y televentas. Mientras que, la segunda dirección, cuenta con una Gerencia Administrativa, que contempla los departamentos de Tesorería, Logística, Contabilidad y Cuenta Corriente. Asimismo, cabe destacar la amplia experiencia y conocimiento que tienen tanto el Gerente Comercial y el Administrativo, los cuales dan un soporte continuo a la coordinación y ejecución de las plantas y decisiones estratégicas.

PLANA DE DIRECTORES	
Directores	Cargo
Carlos Teodoro Walde	Presidente
Nordahl Siemens	Vicepresidente
Eldon Unruh	Director
Roland Walde	Director
Helmut Klassen	Director suplente
Ernesto Wiens	Director suplente
Ernesto Walde	Director suplente
Thomas Walde	Director suplente
Jorge Soto	Síndico
Marta López	Síndico suplente
PLANA DE EJECUTIVOS	
Ejecutivos	Cargo
Eldon Unruh	Director Financiero
Diego Bareiro	Gerente Administrativo
Juan Cabral	Gerente de Ventas

Adicionalmente, a la Dirección Administrativa Financiera, responden los departamentos de Informática, Recursos Humanos, y de Organización y Método. La empresa cuenta con un plantel de 212 funcionarios, de las cuales 117 son operativas y 95 se distribuyen en administración y ventas.

Conforme al desarrollo de las operaciones y la venta de una propiedad en Fernando de la Mora, la empresa ha iniciado la construcción de lo que será el Centro de Distribución de Atlantic en la ciudad de Luque, con una duración aproximada de 9 meses, con el propósito de que pueda albergar toda la operación logística de la empresa. Esto le permitirá adquirir y disponer de una importante tecnología, que estará integrado a su sistema de gestión SAP.

PROPIEDAD

El control de la propiedad de la empresa se mantiene distribuida en partes iguales entre sus dos grupos de accionistas, pero acompañado de un aumento del capital social e integral

La base accionarial de Atlantic S.A.E. está compuesta por dos grupos de accionistas (Grupo A y B). En el caso del Grupo A, se encuentra conformado por miembros de cinco familias: Siemens, Unruh, Klassen, Wiens y Lowen, que están representados en el directorio por Nordahl Siemes, en su calidad de vicepresidente, y por Eldon Unruh, como director titular. Por su parte, el Grupo B, está constituido por los miembros de la familia Walde, representados por Carlos Walde, como presidente, y por Ronald Walde, como director titular. Asimismo, tanto los señores Helmut Klasen y Ernesto Wiens, como Ernesto y Thomas Walde, se mantienen como directores suplentes, para los grupos A y B, respectivamente. Cabe señalar que, Nordahl Siemens, vicepresidente, tiene a su cargo la dirección comercial de la empresa, mientras que Eldon Unruh ejerce la dirección administrativa y financiera. Por su parte, cada grupo está compuesto por la misma cantidad, con el 50% de participación cada uno, así como en clase de acciones ordinarias, tanto de 1 voto como de 5 votos por cada acción.

En cuanto a la evolución de sus estatutos sociales, luego de la modificación realizada en septiembre 2017, para el aumento del capital social hasta G. 75.000 millones, nuevamente en septiembre de 2020, a través de la asamblea extraordinaria, los accionistas han aprobado el aumento del capital social desde G. 75.000 millones hasta G. 100.000 millones, mientras que por asamblea ordinaria en la misma fecha, también han autorizado la emisión de acciones ordinarias de la clase A y C por G. 25.000 millones, la distribución de reservas facultativas por G. 18.421 millones y la capitalización de G. 15.760 millones. Con esto, el capital integrado aumentó desde G. 73.280 millones (jun./2020) a G. 89.040 millones (sep./2020), nivel que se ha mantenido hasta el cierre del corte de junio de 2021.

Composición Accionaria de Atlantic S.A.E.				
Al 30 de junio de 2021				
Accionistas	Cantidad de Acciones	Valor Total	Participación	Clase de Acciones
GRUPO B				
Familia Walde	44.520	44.520.000.000	50,0%	Nominativas
GRUPO A				
Familia Siemens	8.904	8.904.000.000	10,0%	Nominativas
Familia Unruh	8.904	8.904.000.000	10,0%	Nominativas
Familia Klassen	8.904	8.904.000.000	10,0%	Nominativas
Familia Lowen	8.904	8.904.000.000	10,0%	Nominativas
Familia Wiens	8.904	8.904.000.000	10,0%	Nominativas
TOTAL	89.040	89.040.000.000	100,0%	

Adicionalmente, conforme a la asamblea celebrada en abril de 2021, la utilidad neta de G. 11.050 millones correspondiente al ejercicio 2020 ha sido distribuido de la siguiente manera, G. 552 millones para aumento de la reserva legal y G. 10.498 millones para el incremento de las reservas facultativas.

Lo mencionado anteriormente permite evidenciar el acompañamiento y continuo compromiso de parte de sus accionistas para el fortalecimiento patrimonial, con los aumentos en términos de capital social y la reinversión de las utilidades generadas anualmente, la mayor parte para la constitución de reservas facultativas, luego de la constitución de reserva legal.

En cuanto a los niveles de vinculación a otras empresas, varios accionistas principalmente de la familia Walde, se encuentran relacionadas por participaciones accionarias, así como cargos directivos, en las empresas Chacomer S.A.E., Comagro S.A.E. Chacomer Automotores S.A.E., Girona S.A. (empresa de transporte fluvial) y Alas S.A. La empresa no cuenta con participaciones accionarias en otras empresas, ni otras empresas son accionistas institucionales de la misma.

SITUACIÓN FINANCIERA

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Mantenimiento de elevados niveles de rentabilidad y eficiencia, acompañados por el aumento del nivel promedio de las facturaciones desde septiembre de 2020 y mayores utilidades netas

Luego de evidenciar un continuo crecimiento histórico y ajustes en los años 2018 y 2019, debido a los menores niveles de actividad y condiciones económicas, a los que se sumó también los efectos de la pandemia en marzo de 2020, Atlantic ha evidenciado una recuperación y crecimiento de sus ventas durante el segundo semestre de 2020, continuando de la misma manera al cierre del primer semestre de 2021, con efecto en el reciente aumento del promedio de sus facturaciones trimestrales, en sus márgenes y resultados, así como en indicadores de eficiencia y rentabilidad. Cabe señalar que luego del periodo de paralización de la economía y aislamiento sanitario, las restricciones de movilización se han levantado gradualmente y han tenido incidencia en la gradual recuperación de algunos de los sectores donde opera la empresa.

En tal sentido, al 30 de junio de 2021, ha registrado un aumento interanual de 34% de sus ventas netas, pasando de G. 91.158 millones (jun./20) hasta G. 122.513 millones (jun./21). Este comportamiento registrado ha sido explicado en parte por mejor gestión comercial de la empresa y por las mejores condiciones económicas en el país. Dicha situación le ha permitido encausarse hacia la senda de crecimiento que había mostrado hasta diciembre de 2017.

Asimismo, si bien los costos de ventas han mostrado el mismo comportamiento que las ventas, ha registrado comparativamente una menor tasa de crecimiento en los últimos trimestres, siendo de 26% al corte de junio de 2021, llegando al importe total de G. 91.848 millones. Esto ha tenido incidencia también en el aumento de la utilidad bruta que ha pasado de G. 18.256 millones (jun./2020) a G. 30.664 millones (jun.2021).

En cuanto a la gestión y control de la estructura de gastos, la empresa ha registrado mayores erogaciones en términos comerciales y de administración, fuera de las depreciaciones y las amortizaciones, producto del aumento de las operaciones, hasta un importe de G. 20.185 millones (versus los G. 15.635 millones de jun./2020), con un aumento interanual de 29,1%.

Cabe señalar que los gastos de comercialización y administrativos responden principalmente a aquellos relacionados a salarios de sus funcionarios, remuneraciones de directivos y honorarios por servicio técnico (70% del total), y lo restante, distribuido en otros gastos operativos.

Ahora bien, la empresa ha obtenido un ebitda de G. 10.479 millones, superior a los registrados en los años 2019 y 2020, pero en línea con el comportamiento histórico, lo que ha permitido a la empresa recuperar su nivel de eficiencia operativa y mantenga elevada la cobertura de los servicios de las deudas financieras por emisión de bonos.

Al respecto, si bien los gastos financieros, provenientes de las obligaciones bursátiles, han presentado un ligero incremento, se han mantenido bajos como consecuencia de los niveles de endeudamiento y la amortización total de los préstamos anteriores de sus accionistas.

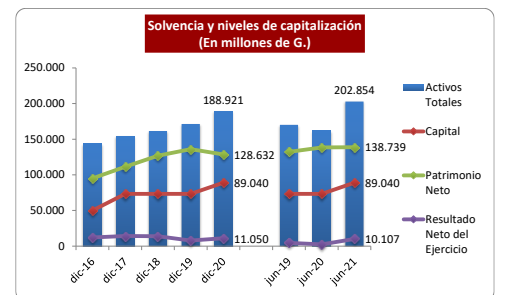
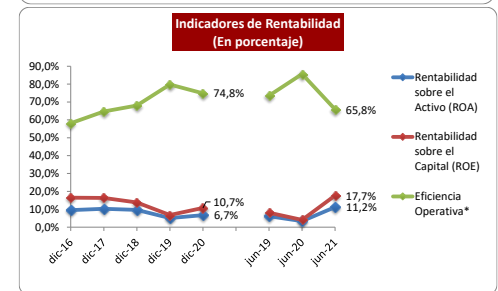
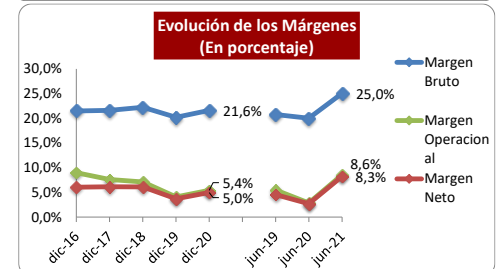
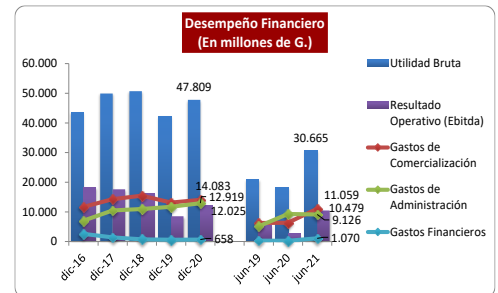
Con todo, luego de considerar los efectos complementarios de otros ingresos netos, Atlantic S.A.E. ha obtenido una utilidad neta por G. 10.107 millones, superior a los G. 2.464 millones de junio de 2020 pero en línea a su comportamiento histórico. Esto le ha permitido mejorar su rentabilidad, cuyos indicadores anualizados de ROA y ROE han sido de 11,2% y 17,7%, respectivamente vs. 3,4% y 4,0%, respectivamente a jun 2020. Conforme a lo mencionado anteriormente, estos niveles también se alinean a su evolución histórica hasta finales de 2017.

SOLVENCIA Y CAPITALIZACIÓN

Mantenimiento aún de elevado nivel de solvencia e independencia financiera en recursos, en línea con la continua política de reinversión y capitalización de resultados

En los últimos años, Atlantic S.A.E.C.A. ha evidenciado una sólida posición patrimonial, como resultado de la continua política de reinversión de resultados y capitalización, con efecto en su holgada posición de recursos propios con respecto a terceros. Al respecto, los accionistas han destinado los resultados obtenidos en periodos pasados a la constitución de mayores reservas facultativas, que posteriormente han sido utilizados para el aumento del capital, así como para el acompañamiento de la evolución de las operaciones, la ampliación de sus líneas de negocios y el fortalecimiento patrimonial.

En esa línea, en los últimos años, ha aprobado el aumento de su capital social hasta G. 75.000 millones en septiembre de 2017, que luego ha sido aumentado a G. 100.000 millones en septiembre de 2020. Paralelamente a esta última modificación, ha contemplado la emisión de acciones ordinarias por G. 25.000 millones junto a la capitalización de recursos por G. 15.760 millones, además de la distribución de reservas por G. 18.421 entre los accionistas, de acuerdo con su participación accionaria. De igual manera, conforme a última asamblea de accionistas celebrada en abril de 2021, ha aprobado el destino las utilidades del ejercicio 2020 a la constitución de reservas facultativas, y el porcentaje correspondiente para las reservas legales.



Al cierre de junio de 2021, ha alcanzado un capital integrado de G. 89.040 millones, mientras que las reservas legales han alcanzado G. 9.789 millones, las facultativas G. 10.501 millones y las reservas por revalúo han permanecido en G. 19.301 millones.

Con esto, si bien su patrimonio neto ha aumentado ligeramente a G. 138.739 millones con respecto al 2020, su relación con los activos totales ha disminuido desde 0,85 veces a 0,68 veces, producto la distribución de dividendos en septiembre de 2020, así como los anticipos y obligaciones relacionados a la venta de un inmueble de Fernando de la Mora, que ha sido recientemente concretado, y que permitiría nuevamente una mejora en el corte de septiembre de 2021.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

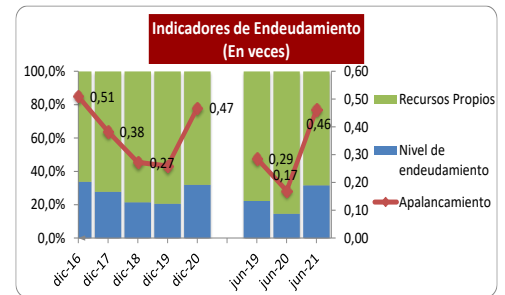
Conserva un bajo perfil y nivel de endeudamiento financiero, traducido principalmente en un apalancamiento con proveedores y una elevada cobertura de gastos financieros

Uno de los aspectos asociados al perfil y comportamiento histórico de Altantic S.A.E. ha sido el bajo nivel de endeudamiento y apalancamiento financiero con recursos de terceros, sobre todo al considerar la referida política de reinversión y capitalización de resultados, para acompañar el crecimiento y desarrollo de sus negocios. Por su parte, ha contemplado el apalancamiento de sus operaciones, principalmente con el financiamiento de proveedores. Esto le ha permitido a la empresa mostrar bajos ratios de endeudamiento y apalancamiento, incluso considerando los préstamos de accionistas y emisiones de bonos pasados.

Al respecto, durante el último periodo interanual, la empresa ha evidenciado una amortización y cancelación de préstamos con accionistas y ausencia de préstamos bancarios, además de la gradual amortización de los bonos bajo el presente programa, conforme al calendario continuo de amortizaciones de capital por G. 250 millones.

Con esto, al cierre de junio de 2021, sus pasivos han totalizado G. 64.115 millones, de los cuales G. 29.856 millones corresponden a deudas comerciales de corto plazo con proveedores, mayormente del exterior, y por G. 16.000 millones por bonos emitidos bajo el PEG G3, que contemplan una estructura de vencimiento hasta el año 2027.

También, contemplan obligaciones puntuales por G. 15.269 millones por anticipos recibidos y relacionados a una operación por la venta de un inmueble, que recientemente ha sido concretado, y que se traduciría en una disminución en el corte de septiembre de 2021.



En cuanto al desempeño de sus indicadores, al cierre del corte analizado, ha arrojado un incremento interanual de sus índices de endeudamiento hasta 0,32 veces y apalancamiento a 0,46 veces, superiores a los valores registrados hasta septiembre de 2020 aunque mayores con respecto al mismo corte del año pasado, debido al efecto que ha tenido la aprobación y distribución de recursos por G. 18.421 millones. Por su parte, ha mantenido una adecuada relación de deuda comercial y financiera respecto a su Ebitda, con un indicador que se ha situado en 0,46 veces, así como de cobertura de su ebitda con respecto a gastos financieros, si bien este se ha ajustado a 9,79 veces por los cambios registrados.

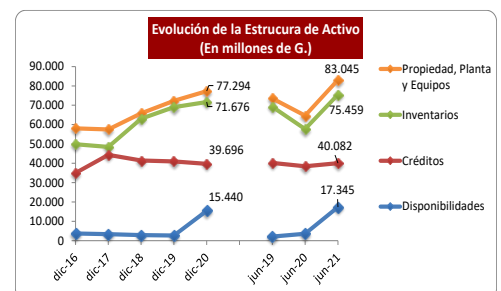
CALIDAD DE ACTIVOS

Estructura de activos acorde a la naturaleza de sus operaciones, con una mejora en los niveles de morosidad en los últimos meses, aunque con mínimos niveles de previsiones

En los últimos años, Atlantic S.A.E. ha mostrado un comportamiento de la composición de su estructura de activos, en línea con la naturaleza de sus operaciones, caracterizado principalmente por elevados recursos inventariados en bienes de uso e inventarios, así como en la evolución estable de sus niveles de créditos, aún considerando los cambios y ajustes en sus saldos.

Al respecto, al 30 de junio de 2021, la empresa ha alcanzado un importante valor neto de bienes inmuebles y mobiliarios, que asciende a G. 57.802 millones, luego del aumento del valor de los inmuebles, las mejoras en predio de terceros y las obras en curso. Cabe señalar que, posteriormente al corte analizado, la empresa ha concretado recientemente la venta de un inmueble, por el cual ha recibido anticipos desde el año pasado. Dicha situación se estaría reflejando próximamente sobre el cierre del corte de septiembre de 2021.

Asimismo, ha registrado un mayor nivel de inventarios, en línea con sus planes de financiamiento del año 2020, así como por las continuas importantes realizadas, aún considerando el importante crecimiento de las facturaciones en el primer semestre del presente ejercicio.



Por otro lado, ha mantenido una cartera de créditos en promedio cercano a G. 40.000 millones, siendo su valor a junio de 2021 de G. 40.082 millones. Esta cartera se encuentra compuesta, principalmente, por el saldo de deudores por G. 26.644 millones, cheques adelantados por G. 9.946 millones y por créditos vinculados por G. 2.082 millones. El resto de los créditos se encuentran compuesto en menor medida por cheques rechazados por G. 729 millones, valores en gestión y retenidos por G. 1.039 millones.

Ahora bien, respecto a la calidad de su créditos, ha demostrado una leve mejoría, disminuyendo el saldo de la cartera vencida desde G. 2.090 millones (jun./2020) a G. 1.541 millones (jun./2021), con un nivel de provisiones de G. 359 millones, que se ha mantenido desde el año 2018. Cabe señalar que la empresa, como política de provisiones respecto a la gestión de su cartera de créditos, realiza la previsión para malos créditos constituyendo el 1% sobre el total de las cuentas por cobrar al cierre de cada ejercicio, así como con base a un estudio de la cartera de créditos para determinar la porción no recuperable. Al cierre de junio de 2021, la morosidad ha registrado un indicador de 6,07%, luego de la importante disminución desde el cierre de marzo de 2021.

Entre los clientes que cuentan con un financiamiento a corto plazo se encuentran cooperativas, centros comerciales, ferreterías y otros clientes particulares. Esto se traduce en una baja concentración en su composición, lo que refleja menores riesgos ante eventuales efectos adversos que pudieran afectar a sus clientes.

LIQUIDEZ Y FONDEO

Adecuada posición de liquidez en línea con la modalidad de sus ventas al contado y la continua capitalización de recursos propios, aunque con un financiamiento centrado en corto plazo

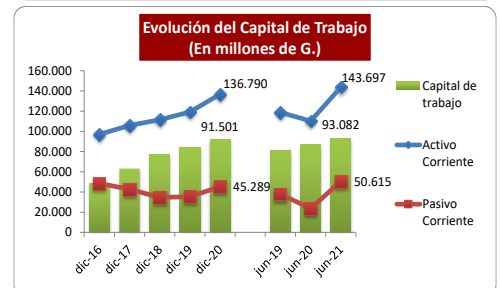
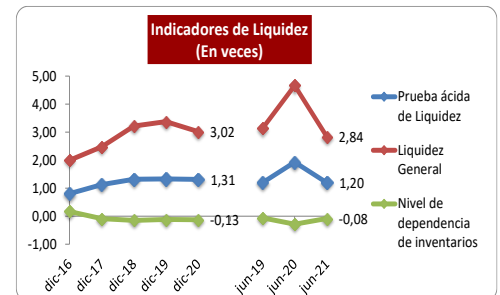
Luego de ajustes en sus niveles de facturación en los años 2018 y 2019, y en parte del 2020, la empresa ha registrado y mantiene una adecuada posición de liquidez conforme a su política de reinversión y capitalización de reservas constituidas y gestión de su cartera de créditos, sumado a los favorables niveles de facturaciones desde septiembre de 2020, además de la emisión y estructura de vencimiento gradual de bonos a largo plazo, factores que propiciaron y permitieron conservar un continuo calce y que los accionistas hayan aprobado la distribución de reservas entre los mismos de acuerdo a sus participaciones por G. 18.421 millones en el 2020, acompañado de una cancelación de préstamos con accionistas y ausencia de deudas bancarias.

Al respecto, los indicadores de liquidez han mejorado su posición al cierre de junio de 2021, con un índice general de 2,84 veces sus pasivo corrientes, conformado principalmente por las deudas con proveedores, mientras que en términos de prueba ácida ha sido de 1,20 veces. Históricamente, ha mantenido elevados indicadores de liquidez, de acuerdo a las características de su modelo de negocios y a la calidad de la estructura de sus activos.

Respecto a lo mencionado, los activos corrientes de la empresa ha evolucionado continuamente, a través de un aumento continuo del nivel de inventario, el comportamiento estable de la cartera de créditos y el saldo disponible en caja. La participación del inventario en los activos corrientes ha sido de 53% y de créditos de 28%, mientras que el resto ha sido explicado por los recursos recibidos en anticipo de la venta de un inmueble y el saldo de disponibilidades. El total de activos corrientes ha arrojado un saldo de G. 143.697 millones, luego de un aumento del 25% en el último año.

En cuanto a su estructura de fondeo, su financiamiento se encuentra concentrado en proveedores de exterior, luego de un aumento interanual de 101,3%, y en línea con las mayores importaciones de mercaderías. La empresa mantiene una flexibilidad financieras en términos de eventuales préstamos de sus accionistas, disponibilidad de líneas bancarias y acceso al mercado de valores. A junio de 2021, sus pasivos se mantienen en el corto plazo, si bien han aumentado en el largo plazo de forma puntual por las obligaciones asociadas al anticipo para la venta de un inmueble.

Un aspecto considerado dentro de la evaluación es el importante nivel de recursos mantenido en concepto de inventario, debido a la amplia cantidad de artículos que posee dentro de los activos corrientes. Esto se ha traducido en un aumento en el capital de trabajo hasta G. 93.082 millones, por encima de lo registrado un año antes (G. 86.597 millones).



GESTIÓN Y ACTIVIDAD

Continua actividad comercial y gestión operativa de la empresa, reflejada en los niveles de facturación y rotación de inventario, pero aún con el mantenimiento de su ciclo operativo

Si bien en los años 2018 y 2019, el nivel de facturaciones se han ajustado a un menor ritmo de actividad económica y otros factores externos regionales, al igual que en el primer semestre de 2020 por los efectos de la pandemia COVID-19, producto de la paralización de las actividades y las restricciones de circulación, la empresa ha demostrado desde entonces una recuperación continua de sus niveles de ingresos, aumentando el promedio trimestral de facturaciones en aproximadamente G. 63.195 millones, durante el periodo trimestral que va desde septiembre de 2020 hasta junio de 2021, permitiéndole acercarse nuevamente a su comportamiento histórico. En el mismo sentido, los costos de ventas han variado aunque en menores niveles que las facturaciones.

Por su parte, el nivel de créditos a clientes se ha mantenido relativamente en los últimos años, como medida prudencial por parte de la empresa, si bien sus prácticas de financiamiento consisten en créditos de muy corto plazo. En cuanto a los niveles de inventario, estos se han incrementado interanualmente desde jun./2020 hasta jun./2021, producto del mayor financiamiento, oportunidades abastecimiento y mayores niveles de facturación. Esto se ha visto reflejado en sus indicadores de gestión y actividad, mostrando un estable comportamiento respecto a la rotación de inventario, mientras que con respecto a la cobranza, la misma se ha incrementado durante el primer semestre del presente ejercicio.

Conforme a lo mencionado anteriormente, al cierre de junio de 2021, las ventas netas han aumentado en 34,4%, hasta alcanzar un importe total de G. 122.513 millones, muy superior en los mismos cortes que su comportamiento histórico. También, los costos de ventas han crecido en 26%, reflejando una mayor diferencia entre los ingresos y costos.

En cuanto a los indicadores de rotación, el inventario ha demostrado un menor comportamiento en términos anuales y al corte de junio, pasando de un índice de 3,15 veces (dic./2017) a 2,25 (dic./2020), mientras que durante el último periodo interanual desde 1,13 veces a 1,1 veces, lo que se ha traducido en un leve mayor periodo con 163 días. Sin embargo, el comportamiento en cobranzas ha demostrado una leve mejoría, a partir del nivel de facturaciones registrados, durante el último periodo interanual, con un índice de 3,04 veces, y un tiempo de realización que ha disminuido de 76 días a 59 días. Por su parte, el periodo de cobranzas se mantiene similar al pago a sus proveedores (59 días), considerando el volumen de cuentas a pagar.

Con todo, el ciclo operacional de la empresa se ha mantenido en 236 días en el mismo corte de los años anteriores, mientras que, si bien al cierre de cada ejercicio se ha ajustado, en los últimos dos años se ha mantenido cercano a 225 días.

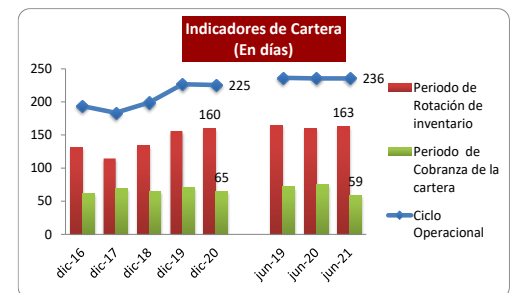
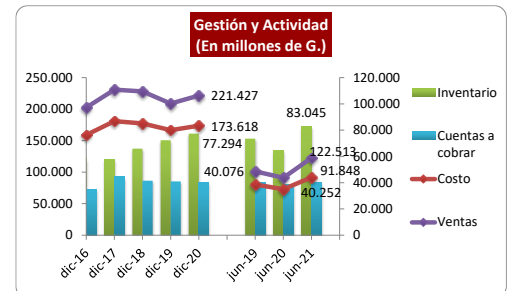
FLUJO DE CAJA PARA EL PERIODO 2021-2027

Conforme a la emisión y vigencia de bonos bajo el PEG G3 y a la favorable evolución de sus ventas, la empresa ha actualizado su flujo de caja proyectado para el periodo 2021/2027, donde se visualiza un aumento en el promedio de sus ingresos, en línea con el comportamiento de sus facturaciones. Esto explicaría las expectativas sobre el creciente saldo de caja en los próximos años, principalmente a partir de sus actividades operativas.

En este sentido, se evidencia la ausencia de nuevos ingresos financieros para los próximos años, no previéndose nuevos préstamos de accionistas ni bancarios para los próximos años, mientras que, por el lado de egresos financieros, ha consignado el calendario de amortización de capital e intereses correspondiente a los bonos vigentes. Además, se evidencia la continuidad de las prácticas de capitalización por parte de sus accionistas, al no estimarse pago de dividendos para los siguientes años, lo que ayudaría a la retención de recursos para acompañar el desarrollo de operaciones de la empresa.

Si bien el flujo de caja elaborado contempla un continuo escenario optimista, a partir de los niveles de facturación alcanzados, demuestra una razonable estructura en su flujo de ingresos y egresos, acorde a la gestión y actividad comercial de la empresa.

Entre los factores que podrían eventualmente generar una presión sobre su caja son un escenario de menores ventas con relación a lo proyectado, y al mismo tiempo la continua compra de mercaderías ante contexto de menores ingresos, mientras que por otro lado una eventual aprobación del pago de dividendos a sus accionistas, sumado a la continuidad de los recursos invertidos en obras en curso. Otro aspecto no contemplado, por su efecto temporal, se refiere a los anticipos recibidos y disponibles por la compra de un inmueble, y que recién se ha ejecutado, por lo que estos recursos estarían direccionándose a las obras en curso.



No obstante, como mitigantes de ajustes, la empresa cuenta con recursos externos disponibles para calzar eventuales ajustes, como el soporte de sus accionistas y líneas disponibles con bancos, además de la posibilidad de acceder a nuevas emisiones de bonos en el mercado de valores, respaldados en el bajo nivel de endeudamiento registrado.

Si bien ha consignado un saldo inicial menor al saldo de disponibilidades al cierre de junio de 2021, dicha situación está explicada en gran parte por los recursos temporales, como se ha mencionado anteriormente.

En cuanto a las cifras proyectadas, la empresa ha estimado un nivel de ingresos por ventas y cobranzas de G. 263.040 millones al cierre de 2021, superior en 9% en promedio al presentado en su anterior flujo y a las cobranzas netas de G. 223.476 millones de su flujo de efectivo. Cabe señalar que, al cierre de junio de 2021, las ventas netas han alcanzado G. 122.513 millones y cobranzas por G. 122.533 millones, ligeramente por debajo aún de la mitad de sus proyecciones.

Adicionalmente, se tiene en cuenta la adecuada estructura de emisión y amortización por parte de la empresa para el Programa de Emisión Global G3, reflejada en los vencimientos mensuales y constantes de capital de G. 250 millones, que permiten mitigar los ajustes en caja y diluir la presión.

Por su parte, así como en la proyección anterior, el flujo de caja estimado mantiene una estimación por encima del registrado históricamente pero en línea con la evolución de los últimos trimestres.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO. PERIODO 2021-2027							
(En millones de G.)							
Concepto	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Saldo Inicial	15	2.163	5.380	5.447	6.026	7.155	8.863
Ventas y Cobranzas	263.040	289.344	318.279	350.107	385.117	423.629	465.992
Ingresos Operativos	263.040	289.344	318.279	350.107	385.117	423.629	465.992
Importaciones	189.253	208.178	233.160	256.476	282.123	310.336	341.369
Proveedores Nacionales	7.210	7.931	8.724	9.771	10.944	12.257	13.728
Proveedores del Exterior	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Operativos	43.068	47.375	52.113	57.324	63.056	69.362	76.298
Pago Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Fiscales y Sociales	16.739	18.412	20.254	22.279	24.507	26.958	29.653
Egresos Operativos	256.270	281.897	314.250	345.850	380.630	418.912	461.048
Calce del Flujo Operativo	6.770	7.447	4.029	4.257	4.487	4.717	4.944
Prestamos bancarios	0	0	0	0	0	0	0
Prestamos de accionistas	0	0	0	0	0	0	0
Colocación de Bonos	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Financieros	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos Bancarios	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Bancarios	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos Accionistas	0	0	0	0	0	0	0
Pago de bonos	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Interés sobre bonos	2.123	1.730	1.461	1.179	858	509	160
Egresos Financieros	4.623	4.230	3.961	3.679	3.358	3.009	2.660
Calce del Flujo Financiero	-4.623	-4.230	-3.961	-3.679	-3.358	-3.009	-2.660
Flujo anual	2.148	3.217	67	578	1.129	1.708	2.284
Saldo al final	2.163	5.380	5.447	6.026	7.155	8.863	11.147

Fuente: Flujo de Caja proyectado para los periodos 2021/2027, con datos de Atlantic SAE.

ATLANTIC S.A.E.									
Resumen estadístico de la situación económico-financiera y patrimonial									
<i>En millones de guaraníes, en porcentaje y en veces</i>									
PRINCIPALES CUENTAS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-19	jun-20	jun-21	Variación %
Disponibilidades	3.714	3.403	2.871	2.687	15.440	2.095	3.584	17.345	384,0%
Créditos	34.975	44.388	41.425	40.979	39.696	40.218	38.454	40.082	4,2%
Inventarios	49.840	48.487	63.050	69.022	71.676	69.218	57.696	75.459	30,8%
Otros Activos	344	495	1.384	3.223	4.360	3.075	3.517	3.226	-8,3%
ACTIVO CORRIENTE	97.072	105.805	111.528	119.152	136.790	118.913	110.206	143.697	30,4%
Propiedad, Planta y Equipos	58.039	57.520	65.849	72.263	77.294	73.526	64.651	83.045	28,5%
ACTIVO NO CORRIENTE	46.504	48.296	49.990	52.100	52.131	51.279	51.870	59.157	14,0%
TOTAL ACTIVO	143.576	154.102	161.518	171.252	188.921	170.192	162.076	202.854	25,2%
Deudas Comerciales	24.515	26.979	19.842	22.153	27.232	25.630	14.832	29.856	101,3%
Préstamos Financieros	1.006	12.706	11.879	11.540	4.210	10.000	6.271	0	-100,0%
Bonos Emitidos	5.520	0	0	0	0	0	0	2.500	N/A
Obligaciones con Socios	15.000	0	0	0	0	0	0	0	N/A
PASIVO CORRIENTE	48.492	42.714	34.625	35.250	45.289	37.905	23.609	50.615	114,4%
Bonos Emitidos	0	0	0	0	15.000	0	0	13.500	N/A
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	15.000	0	0	13.500	N/A
TOTAL PASIVO	48.492	42.714	34.625	35.250	60.289	37.905	23.609	64.115	171,6%
Capital	50.000	73.280	73.280	73.280	89.040	73.280	73.280	89.040	21,5%
PATRIMONIO NETO	95.084	111.388	126.892	136.003	128.632	132.287	138.467	138.739	0,2%
PASIVO MÁS PATRIMONIO NETO	143.576	154.102	161.518	171.252	188.921	170.192	162.076	202.854	25,2%
ESTADO DE RESULTADOS									
Ventas Netas	202.476	230.857	228.047	208.879	221.427	101.341	91.158	122.513	34,4%
Costo de Mercaderías Vendidas	158.981	180.966	177.330	166.713	173.618	80.299	72.903	91.848	26,0%
Utilidad Bruta	43.494	49.891	50.717	42.166	47.809	21.042	18.256	30.665	68,0%
Gastos de Comercialización	11.684	14.287	15.457	13.120	14.083	6.240	6.357	11.059	74,0%
Gastos de Administración	7.040	10.486	10.997	11.717	12.919	5.152	9.279	9.126	-1,6%
Gastos de Almacenamiento y Distribución	6.563	7.497	8.037	8.798	8.780	4.080	0	0	N/A
Resultado Operativo (Ebitda)	18.207	17.622	16.227	8.531	12.025	5.570	2.621	10.479	299,9%
Gastos Financieros	2.573	1.400	753	600	658	298	248	1.070	N/A
Resultado Antes de Impuestos	14.435	15.014	14.116	6.462	10.211	3.990	1.780	8.946	402,5%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	12.239	14.230	13.979	7.768	11.050	4.623	2.464	10.107	310,2%
INDICADORES									
SOLVENCIA Y LEVERAGE									Diferencia
Nivel de Endeudamiento	0,34	0,28	0,21	0,21	0,32	0,22	0,15	0,32	0,17
Recursos Propios	0,66	0,72	0,79	0,79	0,68	0,78	0,85	0,68	-0,17
Apalancamiento	0,51	0,38	0,27	0,26	0,47	0,29	0,17	0,46	0,29
Cobertura de Gastos Financieros	7,08	12,58	21,56	14,22	18,29	18,67	10,58	9,79	N/A
GESTIÓN									
Rotación de Inventario	2,7	3,1	2,7	2,3	2,2	1,1	1,1	1,1	-0,02
Rotación de Cartera	5,8	5,2	5,5	5,1	5,5	2,5	2,4	3,0	0,67
Ciclo Operacional (días)	194	184	199	227	225	236	236	236	0
RENTABILIDAD									
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	9,5%	10,3%	9,6%	5,1%	6,7%	6,1%	3,4%	11,2%	7,9%
Rentabilidad sobre el Capital (ROE)	16,5%	16,3%	13,8%	6,8%	10,7%	8,1%	4,0%	17,7%	13,7%
Márgenes Brutos	21,5%	21,6%	22,2%	20,2%	21,6%	20,8%	20,0%	25,0%	5,0%
Eficiencia Operativa	58,1%	64,7%	68,0%	79,8%	74,8%	73,5%	85,6%	65,8%	-19,8%
LIQUIDEZ									
Liquidez General	2,00	2,48	3,22	3,38	3,02	3,14	4,67	2,84	-1,83
Liquidez de 1er Grado	0,80	1,13	1,32	1,33	1,31	1,20	1,93	1,20	-0,73
Nivel de Dependencia de Inventario	0,17	-0,09	-0,15	-0,12	-0,13	-0,06	-0,29	-0,08	0,20
Capital de Trabajo	48.580	63.091	76.902	83.903	91.501	81.008	86.597	93.082	6.486

Fuente: EE.CC. de Atlantic S.A.E. Periodo diciembre de 2016 al 2020, y cortes trimestrales de junio 2019, 2020 y 2021.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3

Cabe señalar que Atlantic S.A.E. ha aprobado la emisión de bonos bajo el presente Programa de Emisión Global G3, según Acta de Directorio N° 292, de fecha 19 de agosto de 2020. Dicho programa establece un monto máximo de los bonos por G. 17.500 millones, con plazos de vencimiento entre 541 días y 3600 días, con un destino de fondos para la obtención de capital operativo para compra de mercaderías y financiamiento a clientes distribuidores. Asimismo, entre las condiciones establecidas de forma general, se encuentra el rescate anticipado de bonos, conforme a lo establece la normativa vigente, acompañado de una garantía común y plazos máximos de vencimiento que van desde 365 días (1 año) a 2.600 días (7 años y 45 días).

Conforme a lo anterior, ha aprobado tres prospectos complementarios, conforme al acta de directorio N° 293, en fecha 21/10/2020), con pagos mensuales de interés durante la vigencia de cada serie, que son tres en total por un monto de G. 17.500 millones.

Al respecto, la serie 1 ha sido de G. 5.000 millones, a una tasa de 9,50% y un plazo máximo de 729 días (2 años), con pagos de capital variables en su vencimiento, mientras que el interés mensual vencido. Al respecto, cabe señalar que se ha establecido un calendario de pagos mensuales de G. 250 millones hasta octubre de 2022, excepto en los meses de noviembre y diciembre de 2020 y 2021.

En tanto que la serie 2, también por 5.000 millones, ha contemplado una tasa de 11,50% y un plazo máximo de 1457 días (4 años), constados desde noviembre de 2022 hasta octubre de 2024, con amortizaciones mensuales de capital de G. 250 millones, exceptuando nuevamente los meses de noviembre y diciembre de los años 2022 y 2023.

Finalmente, la serie 3 ha sido emitida y colocada por G. 7.500 millones, con una tasa de 14% para un plazo máximo de 2549 días (7 años), con un calendario de amortización de capital mensual también de G. 250.000 millones, que va desde noviembre de 2024 hasta octubre de 2027, con excepción de los meses de noviembre y diciembre de 2024, 2025 y 2026.

Con la emisión vigente, al corte de junio de 2021, la empresa ha presentado un saldo de deuda bursátil por G. 16.000 millones, que representa el 11,5% de su patrimonio neto que ha sido de G. 138.739 millones y un capital que ha aumentado a G. 89.040 millones.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL			
DESCRIPCIÓN	DETALLES		
EMISOR	Atlantic S.A.E.		
APROBADO POR DIRECTORIO	Acta de Directorio N° 292 de fecha 19 de agosto de 2020		
CERTIFICADO DE APROBACIÓN N°	85, de fecha 14/10/2020		
DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA	G3		
MONEDA Y MONTO DEL PROGRAMA	PYG 17.500.000.000		
MONTO COLOCADO	PYG 17.500.000.000		
	Serie	Monto	Tasa
	1	G. 5.000.000.000 (*)	9,5%
	2	G. 7.500.000.000 (*)	14,0%
	3	G. 5.000.000.000 (*)	11,50%
			Vencimiento
			Entre 2021 y 2022
			Entre 2025, 2026 y 2027
			Entre 2023 y 2024
Pago de Interes			
DESTINO DE FONDOS	Capital operativo para compra de mercaderías y financiamiento de clientes distribuidores		
GARANTÍA	Común, a sola firma		
RESCATE ANTICIPADO	rescate anticipado, teniendo cuenta lo establecido en la normativa vigente de la BVPASA		
AGENTE ORGANIZADOR Y COLOCADOR	Investor Casa de Bolsa S.A:		
REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS	Investor Casa de Bolsa S.A:		

Prospecto del Programa de Emisión de Bonos de Atlantic S.A.E.

Nota: (*) amortizaciones mensuales de G. 250 millones

RESUMEN DE EMISIONES EMITIDAS Y COLACDAS

Cabe señalar que la empresa ha ingresado en el año 1994 y operado en al año 1995 en el mercado de valores. Actualmente, se encuentra registrado como Sociedad Anónima Emisora de títulos de oferta pública. Desde su incursión, bajo el Sistema Tradicional ha emitido dos series en dólares por USD. 4 millones y dos series en guaraníes por G. 16.000 millones. Posteriormente, ya bajo el Sistema de Negociación Electrónica (SEN) ha emitido tres programas de emisión global, el G1 y G2 por G. 8.500 millones cada uno, mientras que el G3, último, por G. 17.500 millones, de los cuales quedan un saldo de G.15.250 millones a la fecha del informe.

ANEXO I

Nota: El informe fue preparado en base a los estados financieros anuales correspondientes a los periodos 2016/2020 y cortes trimestrales comparativos de junio de 2019/2020/2021, así como el flujo de caja proyectado, que permitieron el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos y, además, los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la empresa, las cuales representan información representativa y suficiente para la calificación de riesgo.

La calificación del Programa de Emisión Global G3 de Atlantic S.A.E. se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CG CNV N.º 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

1. Estados Financieros de los periodos 2016/2020, así como los cortes trimestrales de junio de 2019/2020/2021.
2. Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinarias celebradas en los años 2020 y 2021.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Detalles de la composición y estructura de su pasivo.
5. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
6. Composición del Directorio de la empresa y análisis de la propiedad.
7. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
8. Acta de Directorio N° N° 292, de fecha 19 de agosto de 2020
9. Prospecto del Programa de Emisión Global G3 y prospectos complementarios de la serie 1, 2 y 3.
10. Flujo de Caja proyectado actualizado para el período 2021-2027.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados financieros históricos para 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 la cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de sus desempeños, 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. Características del Prospecto del Programa de Emisión Global G3 y prospectos complementarios.
8. Entorno económico y del segmento de mercado.

Publicación de la calificación de riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G3 de **ATLANTIC S.A.E.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CG CNV N.° 30/2021.

Fecha de calificación: 08 de octubre de 2021

Fecha de Publicación: 12 de octubre de 2021.

Corte de Calificación: 30 de junio de 2021.

Certificado de Registro N°: 82, de fecha 14 de octubre de 2020.

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

ATLANTIC S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	<i>pyA+</i>	FUERTE (+)
<p>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.</p> <p>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 de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

NOTA: *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.*

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 CG N° 30/2021 de la Comisión Nacional de Valores.

Mas información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py

Elaborado por:



Econ. Oscar Colmán
 Analista de Riesgos