

Frigorífico Concepción S.A.

Factores relevantes de la calificación

Baja de calificación: FIX bajó a categoría BB+py desde BBB+py a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Frigorífico Concepción S.A. (Frigorífico Concepción), a Categoría pyBB+ desde pyBBB+ a los Programas de Emisión Global (PEG) emitidos por la compañía y asignó Rating Watch (Alerta) Negativo (RWN). La baja se fundamenta en que se ha visto incrementado el riesgo de refinanciación de la compañía dado que durante junio 2026 tiene que afrontar vencimientos por USD 44 millones, de los cuales USD 17 millones corresponden al Bank of America, USD 16 millones corresponde a deuda bancaria y USD 11 millones corresponden a bonos en Bolivia. En este contexto, la compañía ha visto deteriorada su liquidez contando a diciembre 2025 con USD 23 millones de caja y flujos negativos producto de los mayores costos en el mercado de Brasil. La compañía decidió reestructurar su negocio reduciendo la faena en dicho país para eficientizar el manejo del capital de trabajo, pasando de 9 a 5 plantas operativas a marzo 2026. Cabe destacar que Brasil representaba el 43% de las ventas a diciembre 2025. Adicionalmente, la compañía se encuentra en proceso de venta de plantas vinculadas al negocio porcino. El RWN se fundamenta en la deteriorada flexibilidad financiera y liquidez de la compañía que generan una elevada dependencia de la venta de activos para poder hacer frente a los vencimientos de corto plazo. En caso de que la compañía pueda vender activos para cancelar deudas, generar flujos positivos por administración eficiente del capital de trabajo o renegociar sus vencimientos, el mismo sería removido. FIX continuará monitoreando la calificación.

Reducción de la faena en Brasil: La compañía se encuentra en proceso de reestructuración productiva, reduciendo su participación en Brasil dado el aumento considerable del costo de hacienda en ese país. A diciembre 2025, Brasil representa el 43% de las ventas del grupo. Durante el primer trimestre del año, se redujo la faena en dicho país, llevando la utilización de la capacidad instalada al 30% aproximadamente.

Flujo de fondos libres negativo: A diciembre 2025 (12 meses) la compañía presentó Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo por USD 50 millones, generado mayormente por el aumento del costo del 32% durante el 2025 como consecuencia del aumento del precio de la hacienda en Brasil que generó que la producción en dicho país sea deficitaria durante el último trimestre del 2025.

Restringido acceso a financiamiento: FIX considera que Frigorífico Concepción ha demostrado tener un buen acceso histórico a los mercados de capitales tanto local como internacional, aunque en la actualidad, en contexto de menores flujos e incertidumbre sobre cómo la compañía va a afrontar los próximos vencimientos, la compañía ve afectada su flexibilidad financiera, debiendo afrontar vencimientos en los próximos 6 meses por USD112 millones.

Sensibilidad de la Calificación

El Rating Watch (Alerta) Negativo se removería en caso de que la compañía pueda generar flujos mediante la venta de activos y cancele deuda de corto plazo.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/rebaja:

- Imposibilidad de generar liquidez mediante la venta de activos;
- Aumento de las necesidades de capital de trabajo que genere un Flujo de Fondos Libre neutro o negativo;
- Dificultades para refinanciar deuda de corto plazo y aliviar la liquidez.

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor	BB+py
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 Millones	pyBB+
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 Millones	pyBB+
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 Millones	pyBB+
Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50 Millones	pyBB+
Rating Watch (Alerta)	Negativo

Resumen Financiero

Frigorífico Concepción S.A.

Consolidado	31/12/25	31/12/24
(Gs. miles de millones)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	10.915	11.342
Deuda Financiera	5.883	6.407
Ingresos	16.419	13.018
EBITDA	1.413	1.546
EBITDA (%)	8,6	11,9
Deuda Total/EBITDA (x)	4,2	4,1
(Deuda Neta / EBITDA (x))	3,9	3,8
EBITDA / Intereses (x)	2,6	3,2

Criterios Relacionados

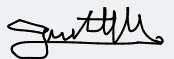
[Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Corporativas, Registrado ante la Comisión Nacional de Valores, Paraguay.](#)

Informes Relacionados

[Fitch Removes Frigorifico Concepcion from Negative Watch; Affirms IDR at 'B'. Diciembre 2024](#)

Analistas

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




Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8119

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/mejora

- Venta de activos que se destinen a reducción de pasivos de corto plazo;
- Mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, que desconcentre la deuda a corto plazo.
- Flujo de Caja Libre positivo sostenido;
- Nuevas herramientas de financiamiento.

Liquidez y Estructura de Capital

Ajustada Liquidez: Frigorífico Concepción presenta una ajustada liquidez en tanto la Caja y Equivalentes cubren 0,1x la deuda de corto plazo que, a diciembre 2025 ascendía a USD 269 millones. La posición de Caja y Equivalentes totalizaba USD 23 millones. El nivel de Deuda Total Neta a EBITDA arrojaba un ratio de 4,2x. FIX estima que la compañía continuará con niveles ajustados de liquidez durante los próximos seis meses dado el menor acceso a los mercados de crédito internacionales, debiendo enfrentar USD 44 millones durante el mes de junio 2026 de los cuales el 75% corresponde a bancos.

Moderado apalancamiento neto: A diciembre 2025 (12 meses), Frigorífico Concepción presentaba deuda financiera por USD 842 millones, la cual estaba 68% concentrada en el largo plazo con vencimientos hasta 2031. La composición de la deuda incluye bonos locales por 17% del total, deuda bancaria por 50% y el remanente por 33% son bonos internacionales con vencimiento en 2028. El nivel de endeudamiento neto se ubica en 4,4x EBITDA, por encima del 3,8x de 2024 debido a deterioro en el EBITDA y reducción de las necesidades de capital de trabajo.

Anexo I – Resumen Financiero

Resumen Financiero - Frigorífico Concepción S.A.

(millones de Gs, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado	Consolidado
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	2025	2024	2023	2022	2021
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	1.413.254	1.546.291	1.268.978	809.762	443.121
EBITDAR Operativo	1.413.254	1.546.291	1.268.978	809.762	443.121
Margen de EBITDA	8,6	11,9	10,7	10,1	9,7
Margen de EBITDAR	8,6	11,9	10,7	10,1	9,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	(6,4)	24,7	(1,9)	21,8	9,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	(2,3)	(10,4)	(11,6)	(8,3)	(8,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	2,3	16,0	30,8	24,5	18,6
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	(1,1)	5,0	(0,5)	5,6	2,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,6	3,2	4,2	4,2	3,0
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,6	3,2	4,2	4,2	3,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,7	0,8	1,6	1,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,6	0,7	0,8	1,6	1,4
FGO / Cargos Fijos	(1,1)	5,0	(0,5)	5,6	2,6
FFL / Servicio de Deuda	0,1	(0,4)	(0,7)	(0,9)	(0,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,2	(0,1)	(0,4)	(0,4)	1,2
FCO / Inversiones de Capital	(2,3)	(2,0)	(2,6)	(0,7)	(0,4)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	(9,7)	2,6	(32,5)	2,7	6,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,2	4,1	3,6	3,6	5,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,9	3,8	3,3	3,3	4,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	4,2	4,1	3,6	3,6	5,6
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	3,9	3,8	3,3	3,3	4,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,3	9,0	8,1	7,1	7,7
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	31,3	26,5	28,5	10,8	6,7
Balance					
Total Activos	10.914.768	11.342.334	9.970.235	5.767.634	4.319.904
Caja e Inversiones Corrientes	420.827	551.314	413.805	248.083	629.636
Deuda Corto Plazo	1.838.907	1.699.030	1.294.909	316.075	166.103
Deuda Largo Plazo	4.043.639	4.707.840	3.253.795	2.605.189	2.326.270
Deuda Total	5.882.546	6.406.870	4.548.704	2.921.264	2.492.372
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	5.882.546	6.406.870	4.548.704	2.921.264	2.492.372
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	5.882.546	6.406.870	4.548.704	2.921.264	2.492.372
Total Patrimonio	3.611.082	3.555.975	2.744.121	2.031.651	1.415.266
Total Capital Ajustado	9.493.628	9.962.845	7.292.825	4.952.915	3.907.638

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(1.156.195)	1.967.935	(442.419)	887.207	234.147
Variación del Capital de Trabajo	893.825	(2.875.042)	(552.026)	(1.161.684)	(336.496)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(262.370)	(907.107)	(994.445)	(274.478)	(102.349)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Inversiones de Capital	(113.487)	(451.281)	(386.662)	(386.655)	(287.219)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(375.858)	(1.358.389)	(1.381.108)	(661.134)	(389.569)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(24.956)	0	0	2.491	(147.402)
Variación Neta de Deuda	292.488	1.461.541	1.729.925	281.118	841.463
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(108.326)	103.152	348.817	(377.525)	304.491
Estado de Resultados					
Ventas Netas	16.418.930	13.018.314	11.883.841	8.009.558	4.570.090
Variación de Ventas (%)	72,5	9,5	48,4	75,3	30,7
EBIT Operativo	830.363	1.423.359	1.191.592	776.086	422.326
Intereses Financieros Brutos	552.141	490.663	302.599	192.010	146.494
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	83.523	523.854	760.479	438.851	234.238

Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- LTM: Últimos doce meses.
- FIX: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo.
- Covenants: Compromisos de hacer y de no hacer

Anexo III – Características de los Instrumentos

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 Millones

Complemento del Prospecto de la serie 1 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 70.000 millones
Tasa de interés:	11,00%
Plazo de vencimiento:	1.820 días
Pago de capital:	31/08/2027
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en diciembre, marzo, junio y septiembre desde el 6/12/2022 hasta el 31/08/2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Prospecto de la serie 5 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda:	Guaraníes
Monto:	Gs. 75.000 millones
Tasa de interés:	12,75%
Plazo de vencimiento:	1.638 días
Pago de capital:	06/04/2028
Pago de interés:	Trimestral

Fechas de pago de intereses en enero, abril, julio y octubre desde el 11/01/2024 hasta el 06/04/2028

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Prospecto de la serie 7 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda: Guaraníes
Monto: Gs. 45.000 millones
Tasa de interés: 11,75%
Plazo de vencimiento: 1092 días
Pago de capital: 16/03/2027
Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en junio, septiembre, diciembre, y marzo desde junio 2024 hasta marzo 2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Prospecto de la serie 8 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda: Guaraníes
Monto: Gs. 100.000 millones
Tasa de interés: 12%
Plazo de vencimiento: 1092 días
Pago de capital: 23/11/2027
Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en febrero, mayo, agosto, noviembre desde febrero 2024 hasta noviembre 2027

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Prospecto de la serie 9 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda: Guaraníes
Monto: Gs. 128.308 millones
Tasa de interés: 11%

Plazo de vencimiento: 1820 días
Pago de capital: 08/01/2030
Pago de interés: Trimestral

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Prospecto de la serie 10 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda: Guaraníes
Monto: Gs. 58.924 millones
Tasa de interés: 11%
Plazo de vencimiento: 728 días
Pago de capital: 03/06/2027
Pago de interés: Trimestral

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 millones

Complemento del Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Serie 1

Moneda: Dólares Americanos
Monto: USD 10.000.000
Tasa de interés: 7%
Plazo de vencimiento: 2.548 días
Pago de capital: 28/06/2029
Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en octubre, enero, abril y junio desde el 6/10/2022 hasta el 28/06/2029

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Complemento del Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Serie 2

Moneda: Dólares Americanos
Monto: USD 10.000.000
Tasa de interés: 7,75%
Plazo de vencimiento: 1.092 días
Pago de capital: 16/03/27
Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en junio, septiembre, diciembre, marzo desde junio 2024 hasta marzo 2027.

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 Millones

Moneda: Guaraníes
Monto: Gs. 355.000 millones
Tasa de interés: A definirse dentro de cada serie
Plazo de vencimiento: A definirse dentro de cada serie.
Pago de capital: A definirse dentro de cada serie
Pago de interés: A definirse dentro de cada serie

Destino de los fondos: Los fondos obtenidos en esta emisión serán destinados a capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el de Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los

plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones. Como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 3090/24 de fecha 12/09/2024, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción. El procedimiento y las condiciones para realizar los rescates deberán estar establecidos en las Actas de Emisión de cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Precio: A la par.

Complemento del Prospecto de la serie 1 del Programa de Emisión Global de Bonos

Moneda: Guaraníes
Monto: Gs. 67.000 millones
Tasa de interés: 12,50%
Plazo de vencimiento: 1.096 días
Pago de capital: 28/01/2029
Pago de interés: Trimestral

Fechas de pago de intereses en diciembre, marzo, junio y septiembre desde el 28/04/2026 hasta el 28/01/2029

Destino de los fondos: Capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las exportaciones, como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50 Millones

Moneda: Dólar Estadounidense
Monto: USD 50 millones
Tasa de interés: A definirse dentro de cada serie
Plazo de vencimiento: A definirse dentro de cada serie.
Pago de capital: A definirse dentro de cada serie
Pago de interés: A definirse dentro de cada serie

Destino de los fondos: Los fondos obtenidos en esta emisión serán destinados a capital operativo, dada la expansión de faena proyectada con la apertura de nuevos mercados, como el de Estados Unidos y otros potenciales, y de igual manera, financiar los plazos de recuperación de las cuentas por cobrar generado por el aumento en las

exportaciones. Como también, optimizar los costos de adquisición de mercaderías con los proveedores.

Garantías: Común

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N.º 3090/24 de fecha 12/09/2024, se faculta al Directorio de la sociedad a realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción. El procedimiento y las condiciones para realizar los rescates deberán estar establecidos en las Actas de Emisión de cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Precio: A la par.

Anexo IV – Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, realizado el **13 de mayo de 2026**, bajo la calificación de emisor de **Frigorífico Concepción S.A. (Frigorífico Concepción)** a Categoría **BB+py** desde **BBB+py** y bajo a Categoría **pyBB+** desde **pyBBB+** la calificación de los siguientes Programas de Emisión Global de Bonos (PEG):

Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 millones

- G3 Serie 1 por Gs 70.000 millones.
- G3 Serie 5 por Gs 75.000 millones.
- G3 Serie 7 por Gs 45.000 millones.
- G3 Serie 8 por Gs 100.000 millones
- G3 Serie 9 por Gs 128.308 millones.
- G3 Serie 10 por Gs 58.924 millones

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 millones

- USD3 Serie 1 por USD 10 millones.
- USD3 Serie 2 por USD 10 millones.

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50 millones

Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 millones

- G4 Serie 1 por Gs 67.000 millones

Se asignó Rating Watch (Alerta) Negativo.

Categoría BBpy: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en debilidades financieras transitorias.

Categoría pyBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Rating Watch (RW): una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o

profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **17 de noviembre de 2025** disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente

Anexo V

Conforme a la regulación vigente de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 13 de mayo de 2026.
- Tipo de reporte: Actualización
- Estados Financieros referidos al 31.12.2025
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandro.piera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Frigorífico Concepción S.A.	Emisor	BB+py
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3 por hasta Gs 578.308 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG G3 por Gs 70.000 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 5 del PEG G3 por Gs 75.000 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 7 del PEG G3 por Gs 45.000 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 8 del PEG G3 por Gs 100.000 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 9 del PEG G3 por Gs 128.308 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 10 del PEG G3 por Gs 58.924 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3 por hasta USD 20 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG USD3 por USD 10 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 2 del PEG USD3 por USD 10 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4 por hasta Gs 355.000 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Serie 1 del PEG G4 por Gs 67.000 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4 por hasta USD 50 millones	pyBB+
Frigorífico Concepción S.A.	Rating Watch (Alerta)	Negativo

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.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.frigorificoconcepcion.com.py
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com>

Nomenclatura

Categoría BBpy: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en debilidades financieras transitorias.

Categoría pyBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Rating Watch (RW): una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información.

- Perfil del negocio.
- Posición competitiva.
- Administración y calidad de los accionistas.
- Riesgos del sector.
- Rentabilidad.
- Flujo de fondos.
- Liquidez y estructura de capital.
- Fondeo y flexibilidad financiera.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa pública y privada:

- Balances al 31/12/2025, 31/12/2024, 31/12/2023, 31/12/2022, 31/12/2021 (12 meses), auditados por PWC para 2024-2023, PKF para 2022-2018 y BCA

(Corresponsal de KPMG en Paraguay) para el 2017 disponibles en <https://www.bcp.gov.py/>.

- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G3, disponible en <https://www.bcp.gov.py/>
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD3, disponible en <https://www.bcp.gov.py/>
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo G4, provisto por el emisor.
- Prospecto del Programa de Emisión Global de Bonos Bursátiles de Largo Plazo USD4, provisto por el emisor.
- Presentación institucional prestada por la compañía.
- Tendencias de la industria y perspectivas suministradas por la compañía.
- Modelo económico-financiero provisto por el emisor.
- Evolución de la cotización de bonos internacionales.
- Información de gestión compartida por la compañía.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

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

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

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.