

**PROBERIS S.A.E.**

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: USD. 1.000.000

Destino: Inversiones en Hotel Hilton G.I. y Sol City 1

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: GS. 10.000.000.000

Destino: Inversiones en Hotel Hilton G.I. y Sol City 1

<b>SOLVENCIA</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>
<b>PEG USD1 Y G1</b>	<b>DIC-2022</b>
<b>CATEGORÍA</b>	<b>pyBB+</b>
<b>TENDENCIA</b>	<b>FUERTE (+)</b>

BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio 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.

**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

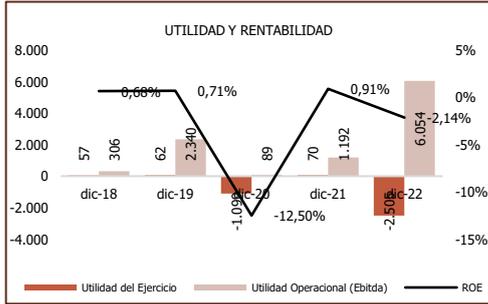
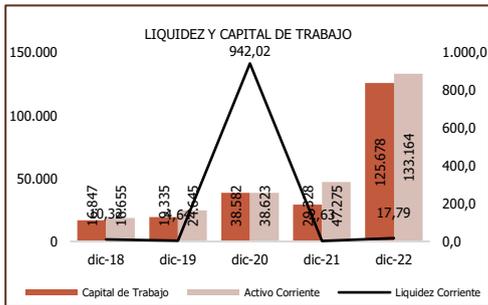
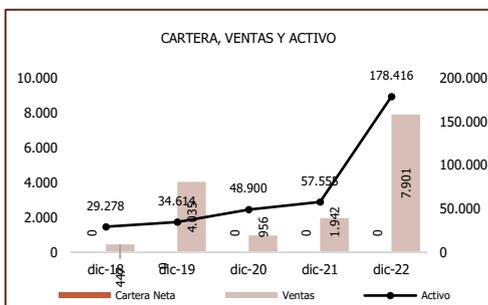
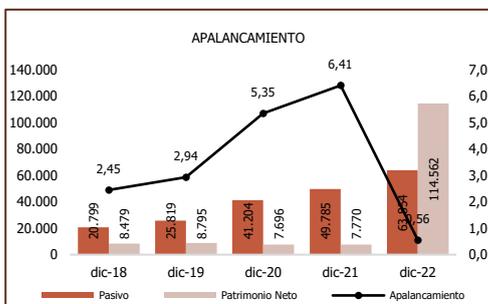
Solventa&Riskmétrica ha asignado la calificación **pyBB+** con tendencia **Fuerte (+)** a los programas de emisión PEG USD1 y G1 y solvencia de Proberis S.A.E. con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2022, fundamentado en los razonables niveles de solvencia y endeudamiento alcanzados, luego de la mejora con la última tasación, principalmente del hotel frente al aumento de las obligaciones bancarias hipotecarias, orientadas en el largo plazo. A su vez, se contempla los mayores ingresos por la venta de departamentos y comisiones cobradas por fideicomiso, absorbidos por los mayores costos de financiamiento, con efecto en los bajos y deficitarios niveles de utilidad y rentabilidad. Igualmente, contempla el considerable crecimiento de los activos, incorporando los avances de la obra y próxima inauguración del Hotel Hilton Garden Inn Aviadores, que contribuiría a mejorar su capacidad de generación de caja y posición de liquidez, presionados aún por las continuas inversiones y con efecto en su ratio de efectividad.

En 2022, Proberis aumentó la deuda total en 28,3%, desde Gs. 49.785 millones en Dic21 a Gs. 63.854 millones en Dic22, en línea con el comportamiento registrado en los últimos años y con la mayor deuda bancaria hipotecaria para la construcción del referido Hotel, próximo a inaugurarse, lo que ha sido acompañado por el aumento del patrimonio neto desde Gs. 7.770 millones en Dic21 a Gs. 114.562 millones, explicado por el aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del Hotel y de las oficinas, mientras que el capital se ha mantenido estable y los resultados deficitarios. Esto ocasionó un importante incremento de la solvencia patrimonial, pasando de 13,50% en Dic21 a 64,216% en Dic22, y a su vez, la reducción del apalancamiento de 6,41 en Dic21 a 0,56 en Dic22, de los ratios de deuda/Ebitda, bajaron de 41,77 a 10,55, y de deuda/ventas hasta 8,08 en el mismo periodo de tiempo, si bien siguen siendo elevados.

El aumento de los recursos invertidos en el avance de las obras y del valor de los activos fijos, con nuevas tasaciones, han tenido efecto en los bienes de cambio y uso de la empresa. Esto ha sustentado el crecimiento del activo total, con un crecimiento de 209,99%, desde Gs. 57.555 millones en Dic21 a Gs. 178.416 millones en Dic22. En parte, esto presionó sobre la disminución de los recursos líquidos, pasando de una disponibilidad de Gs. 1.072 millones en Dic21 a Gs. 109 millones en Dic22, y una disminución de su ratio de efectividad desde 5,97% a 1,46%.

Si bien el indicador de liquidez corriente mejoró con el inventario y la reorientación de su deuda bancaria de corto a largo plazo, pasando de 2,63 en Dic21 a 17,79 en Dic22, ha reflejado una importante dependencia de recursos de terceros para el mantenimiento de su flujo operativo y para la finalización del Hotel Hilton Garden Inn Aviadores. Por su parte, el índice de capital de trabajo aumentó desde 50,96% en Dic21 hasta 70,44% en Dic22.

El aumento de ingresos operativos, derivados principalmente de la venta de departamentos y comisiones por fideicomiso, contribuyó a la mejora de márgenes operativos, pasando de 61,38% en Dic21 a 76,62% en Dic22. Sin embargo, el aumento de los gastos financieros, junto con la importante pérdida por diferencia de cambio, derivaron en una pérdida neta en el 2022, pasando de Gs. 70 millones en Dic21 a un resultado deficitario de Gs. 2.505 millones en Dic22, con efecto en el ratio de rentabilidad negativo sobre el patrimonio (ROE), que pasó de 0,91% en Dic21 a -2,14% en Dic22.



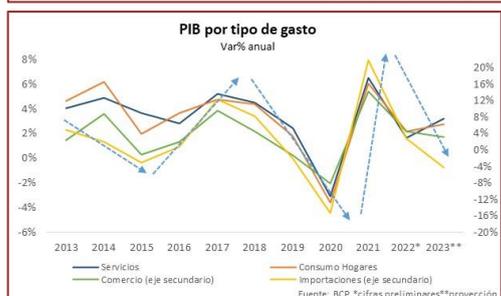
TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia " <b>Fuerte (+)</b> " se basa en el importante crecimiento de los activos, derivado en parte por la revalorización técnica de inmuebles, y las expectativas de mejora de ingresos y de márgenes, con la próxima inauguración del Hotel Hilton Garden Inn y la operatividad del Fondo de Inversión para el financiamiento del proyecto Sol City 1.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crecimiento constante de los activos.</li> <li>• Aumento de los ingresos y del Ebitda.</li> <li>• Aumento de los valores de tasación de Hotel y de las oficinas.</li> <li>• Alianza estratégica con la constructora vinculada.</li> <li>• Franquicia de una cadena hotelera internacional de primer nivel.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bajos niveles de ratio de efectividad y concentración de ingresos</li> <li>• Elevado endeudamiento respecto al patrimonio y al Ebitda, con alto nivel de apalancamiento financiero.</li> <li>• Aumento de los gastos financieros han limitado la obtención de mayores márgenes de utilidad.</li> </ul>

## ECONOMÍA E INDUSTRIA

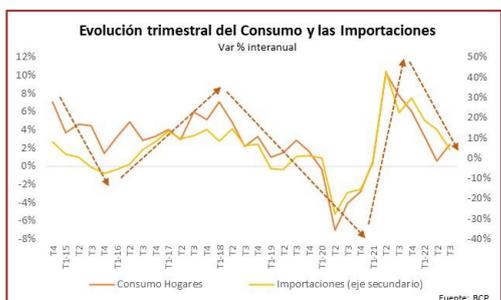


La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración,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

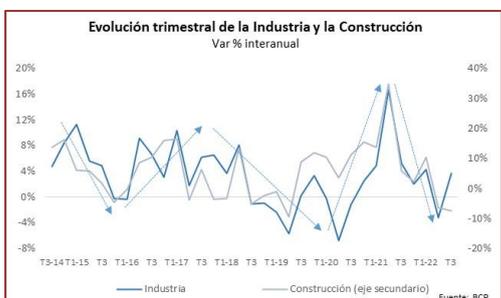
En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando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



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



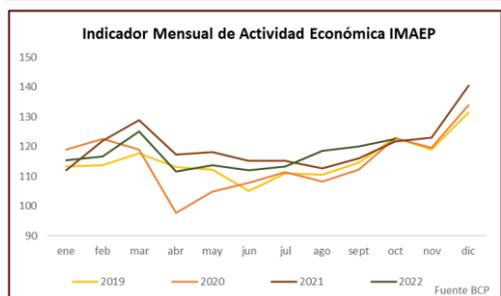
Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -13,0% y -5,4% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 1,0%, 2,8% y 2,2%.



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



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, los sectores de servicios inmobiliarios y de restaurantes y hoteles han registrado una tendencia similar, siendo este último el más afectado por la pandemia en el 2020. El sector de servicios inmobiliarios ha ido disminuyendo desde un nivel alto de 6,2% en el 2016 hasta 1,8% en el 2019 y 0,6% en el 2020, con una recuperación en el 2021 y 2022 subiendo hasta 2,8% y 1,8% respectivamente. El sector de los restaurantes y hoteles ha disminuido desde 8,0% en 2018 a 5,4% en 2019 hasta un mínimo histórico de -32,0% en el 2020, registrando una recuperación a niveles altos de 17,3% en 2021 y 16,1% en 2022.



El indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) ha registrado un incremento en el año 2021, respecto a los años anteriores, reflejando una importante recuperación de la percepción económica, luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19. Dicho indicador ha registrado un promedio de 120 en el periodo 2021, superior al promedio de 119 del año 2022, aunque se espera una leve recuperación para el último trimestre del año. Para el año 2023 se espera un menor desempeño de la economía, condicionado por la evolución negativa de la agricultura, la industria, las importaciones y el consumo en el primer semestre del 2022, lo que se ha agravado por la inflación acumulada de 7,1% a Setiembre 2022, debido al mantenimiento de elevados niveles de precios de los alimentos.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Desarrollo inmobiliario en la zona más corporativa de Asunción, a través de sus proyectos Hilton Garden Inn y Edificio Sol City orientados a la administración y alojamiento hotelero, así como a la venta de departamentos

La empresa fue constituida el 2 de mayo del año 2005 en la ciudad de Asunción, inicialmente bajo la denominación de Axial S.A., para dedicarse a las actividades comerciales en el rubro inmobiliario y de bienes de raíces. En 2022, cambia su denominación a Proberis S.A.E., luego de la modificación de sus estatutos sociales y como parte del proceso de adecuación al mercado de valores, para continuar con sus actividades de inversiones inmobiliarias, así como para enfocarse a sus dos importantes proyectos, la construcción de un Hotel y un edificio residencial en la principal zona corporativa de Asunción.

En ese sentido, Proberis será la primera y única empresa en explotar un hotel bajo la franquicia de la prestigiosa marca Hilton en Paraguay, bajo la denominación de HILTON GARDEN INN ASUNCIÓN AVIADORES DEL CHACO, dentro del categoría de 4 estrellas, a través de un acuerdo estratégico con la cadena internacional y cumpliendo con altos estándares de calidad y seguridad.

El Hotel contará con 10 pisos y 100 habitaciones, que contribuirán continuamente a la generación de ingresos por alojamiento para la empresa, y se caracterizará por espacios distintivos y exclusivos, con amenidades de primer nivel, orientado a satisfacer las exigentes necesidades de clientes de clase internacional. El mismo ha sido financiando con un aporte inicial de capital propio de la empresa, que permitió la adquisición de un terreno de 600 metros cuadrados, y a través de un préstamo bancario a largo plazo.

Cabe señalar que, según informe de tasación de fecha 28/12/2022, del Ing. Rogelio A. Espínola Ruíz Díaz, el valor del hotel asciende a un valor total de USD. 18,5 millones, con un precio de venta rápida de USD. 14,8 millones.

Asimismo, Proberis lleva adelante otro proyecto consistente en la construcción de un edificio de departamentos de alto nivel, con 11 niveles, 29 departamentos y 47 cocheras para estacionamientos y bauleras, con 4.836 metros cuadrados, que además incorporan piscina climatizada, deck con reposeras, gimnasio y dos quinchos climatizados con parrillas integrables. Estos departamentos dúplex son de 1, 2 y tres dormitorios, y algunas incluyen comodidades para el servicio.

El mismo se encuentra 100% vendido en fase de preventa al Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, denominado Sol City 1, que cuenta con un valor máximo de USD. 3 millones, que luego los comercializará a través de un importante y reconocido bróker inmobiliario.

Ambos proyectos están ubicados en la zona exclusiva de Aviadores del Chaco, donde se concentran los principales centros de compras, hoteles, edificios corporativos y residenciales en el país. La construcción de ambos proyectos está a cargo de la empresa Desing Center S.A., aliado estratégico de Proberis, con 28 años de experiencia en el rubro y especializada en proyectar, construir, gerenciar y fiscalizar obras civiles. En ese sentido, cuenta con el apoyo de un equipo de arquitectos experimentados.

Adicionalmente, posee más propiedades que generan rentas y aumentan su valor con el tiempo, donde tiene como objetivo el desarrollo e inversiones inmobiliarias.

### ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa familiar concentrada bajo el control de su principal accionista y propietario, quien a su vez es el Presidente del Directorio de la compañía y en otras empresas donde mantiene participación accionaria

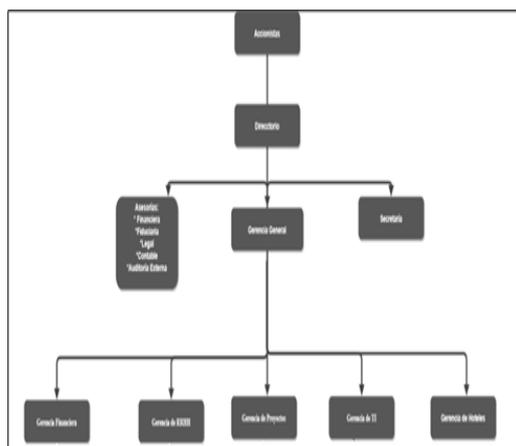
Composición Accionaria al 31/12/2022		
Accionista	Monto	Participación
Miguel O. Rolón	7.128.000.000	99%
Adriana D. Rolón	72.000.000	1%
<b>Total</b>	<b>7.200.000.000</b>	<b>100%</b>

Proberis S.A.E. es una empresa familiar compuesta por dos accionistas, reflejando un bajo grado de apertura de capital, donde su principal accionista, Miguel Rolón Espínola, concentra el 99% de las acciones. El 1% de participación restante corresponde a la Sra. Adriana D. Rolón.

Directorio	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	Miguel Oscar Rolón Espinola
Vicepresidente	Fidel José Ambrosio Troche Fleitas
Director titular	Mario Alberto Vergara
Síndico titular	Gladys Concepción Lopez Duarte
Síndico Suplente	Diana Elizabeth Marín

Su controlador, de profesión arquitecto, que ocupa el cargo de Presidente y a su vez de Gerente General, cuenta con experiencia en otras actividades económicas y muestra una directa participación en la conducción y direccionamiento de la empresa. Tiene el acompañamiento de un nuevo directorio desde el 2022, compuesto por profesionales independientes como su Vicepresidente Abogado Fidel Troche Fleitas y su Director Lic. Mario Vergara, ambos también con experiencia en otros rubros, y con cargos gerenciales y de dirección en otras empresas relacionadas. Asimismo, el Directorio cuenta con el apoyo de otros profesionales, como asesores financieros, legales, contables y auditoría externa.

El capital social autorizado asciende a Gs. 20.000 millones en Dic22, mientras que el capital social emitido, suscrito e integrado a Gs. 7.200 millones, conformado por 7.200 acciones ordinarias de voto simple, cuyo monto se mantuvo durante los últimos tres periodos, luego del incremento en el año 2019, según la Asamblea General Ordinaria, y mediante la emisión de acciones



por valor de Gs. 3.400 millones. Desde entonces, ha registrado un bajo nivel de capitalización con nuevos aportes y de dividendos, así como de distribución, considerando los acotados niveles de resultados obtenidos.

Con relación a vinculaciones, la compañía no participa como persona jurídica en el capital de otras empresas al corte analizado, ni tampoco otras sociedades participan en el capital de Proberis. Sin embargo, su principal accionista y Presidente registra participaciones accionarias en otras sociedades, como Design Center S.A., empresa desarrolladora y constructora, donde mantiene el 99% de las acciones y es Presidente, además en Greenland S.A. servicios de maquinarias, con el 50% de las acciones, y en menor medida en otra, mientras que su Vicepresidente es accionista y ocupa cargos de dirección en empresas como AIT S.A., Asesoría Legal y Servicios Tecnológicos, así como en las empresas Agro Itálica S.A. Marenos Trum S.A. y Alenna EAS, dedicadas a inversiones inmobiliarias, y entre otras sociedades en menor medida.

En cuanto a la estructura organizacional, si bien la empresa se orienta a una plana gerencial más amplia, actualmente cuenta aún con un reducido equipo de profesionales con experiencia, siendo los principales los encargados de la administración, de proyecto y construcción, de la gerencia de hoteles y del área de TI. Adicionalmente, el directorio es responsable de supervisar y monitorear el sistema de prevención de lavados de activos y financiamiento del terrorismo.

La empresa ha establecido un organigrama con la figura de una gerencia general, de la cual se dependen cinco gerencias: financiera, de recursos humanos, de proyectos, tecnología de información y de hoteles. Asimismo, cuentan con el apoyo de.

## **GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO**

**La firma cuenta con un manual de procedimientos de sistemas informáticos bien detallado, y se encuentra en proceso de elaboración de manuales para LD/FT y de gobierno corporativo**

La compañía cuenta con un manual de procedimientos de sistemas informáticos desarrollado recientemente, el cual es un instrumento administrativo de apoyo, para identificar quién y cómo se realizan las actividades que dan cumplimiento a las instrucciones procedentes del Directorio. Mientras que, en cuanto a la descripción de procedimientos, incluye el nombre, objetivo, normas y la descripción narrativa de las actividades que efectúa el Departamento de Sistemas. Cabe destacar que los procedimientos a seguir para cada actividad laboral se detallan de forma ordenada y secuencial, lo cual promueve el buen desarrollo administrativo y operativo.

Por otra parte, cuenta con un manual de funciones en el que se describen los objetivos, las funciones, los requisitos y las condiciones de cada uno de los cargos dentro de la estructura organizacional de la compañía. Además, a la fecha de elaboración del presente informe, la firma se encuentra en proceso de implementación de políticas y prácticas de un buen gobierno corporativo.

La empresa se encuentra inscrita ante la Seprelad como desarrolladores inmobiliarios, y actualmente disponen de un manual para la prevención y gestión de los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, cuyo objetivo consiste en brindar el marco general de los mecanismos, procedimientos, controles internos y registros que deben cumplir los accionistas, directivos, alta gerencia, colaboradores y todo el personal que trabaja bajo cualquier modalidad en la firma, con el propósito de evitar que la misma sea utilizada para lavar activos o financiar el terrorismo.

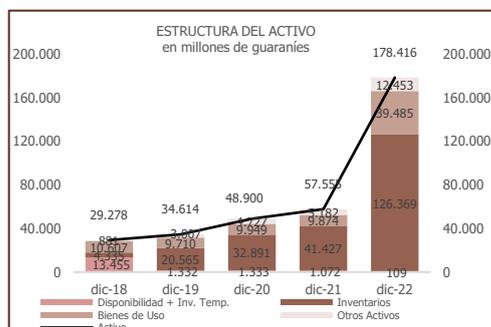
En dicho manual se establecen los procedimientos para la evaluación de propuestas de nuevos productos, además de procedimientos para la incursión en nuevas zonas geográficas y para la detección de operaciones sospechosas e inusuales. En tal sentido, se ha desarrollado una metodología para la identificación y evaluación de riesgos de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, la cual se realizará como mínimo cada dos años, para lo cual se realizarán capacitaciones por lo menos una vez al año con la finalidad de que estén instruidos de acuerdo con su especialidad y funciones que desempeñen.

Asimismo, cuenta con auditoría externa, y se encuentran en proceso para contar con auditoría interna a partir del 2023 que ha sido aprobado por la Comisión Nacional de Valores. Por otra parte, cabe resaltar que la empresa aún no posee manuales de control interno, plan anual de auditoría y de riesgos operacionales y de liquidez, junto con un plan estratégico que oriente sus decisiones con base en objetivos claramente definidos.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento continuo de sus activos en línea con el avance de las obras en curso, con un acentuado crecimiento al cierre del último ejercicio



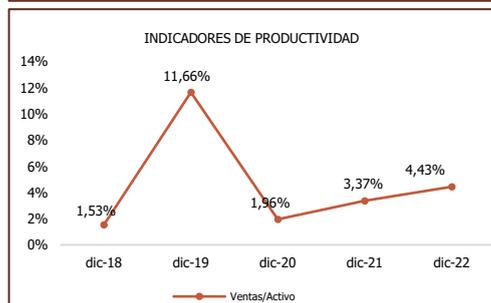
Los activos de Proberis han exhibido una tendencia creciente los últimos años, con un incremento significativo de 209,99% entre Dic21 y Dic22, desde Gs. 57.555 millones hasta Gs. 178.416 millones.

Este aumento obedece principalmente al incremento de 205,04% de inventario desde Gs. 41.427 millones en Dic21 hasta Gs. 126.639 millones en Dic22, el cual se encuentra compuesto de las obras en curso de la firma, tanto del Hotel como del Edificio, y constituyen el principal componente de los activos con una participación de 70,83%, lo cual es consecuente teniendo en cuenta la naturaleza de su negocio

Asimismo, otro de los componentes que ha registrado un acentuado crecimiento son los bienes de uso, los cuales han pasado de Gs. 9.878 millones en Dic21 hasta Gs. 39.485 millones en Dic22 con 22,13% de aumento anual, los cuales se componen mayormente de inmuebles, construcciones e instalaciones, y cuentan con una participación del 22,13% del activo.

Cabe destacar además que la firma posee un contrato de Fideicomiso para la ejecución del proyecto de desarrollo inmobiliario y Fideicomiso de Garantía. En fecha 12 de junio de 2022, se ha constituido el patrimonio autónomo, por lo que al corte analizado, Proberis posee Derechos en Fideicomiso por Gs. 1.533 millones.

Con respecto al indicador de productividad que relaciona las ventas con el activo, este ha tenido un comportamiento fluctuante en los últimos ejercicios,

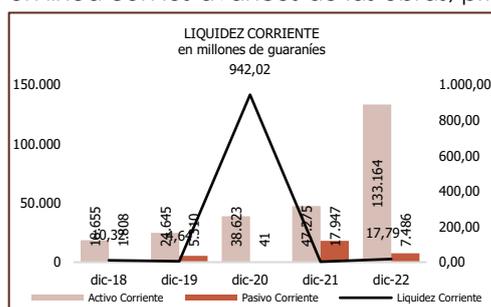


pasando de 11,66% en Dic19, a 1,96% en Dic20, a 3,37% en Dic21 y finalmente a 4,43% en Dic22, siguiendo la variabilidad de las facturaciones.

### LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Posición de liquidez fluctuando y en línea con los requerimientos de capital y avances de obra, con una leve mejora de indicadores por aumento de inventarios y la reorientación de la deuda del corto al largo plazo

En los últimos años, la empresa ha demostrado un comportamiento variable de su posición de liquidez, así como de sus diferentes indicadores, considerando el calendario de vencimiento de deudas bancarias y por los requerimientos de capital, en línea con los avances de las obras, principalmente el Hotel, que está próximo a finalizarse.

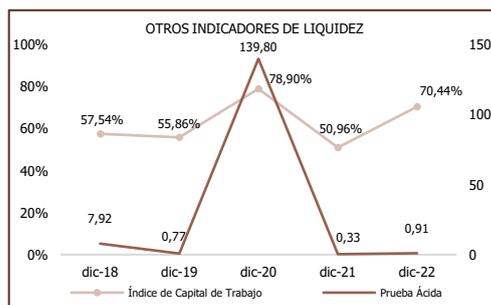


En este sentido, los activos corrientes concentran el 74,64% de los recursos totales de la empresa, e igualmente han exhibido un comportamiento creciente en los últimos años, pasando de Gs. 47.275 millones en Dic21 a Gs. 133.164 millones, con una variación de 181,68%, debido al incremento de los inventarios, asociados principalmente a los avances de la obra en el hotel.

En contrapartida, las disponibilidades de la firma se han ajustado y reducido 89,80%, desde Gs. 1.072 millones en Dic21 hasta Gs. 109 millones en Dic22, inferior al promedio registrado en los últimos años.

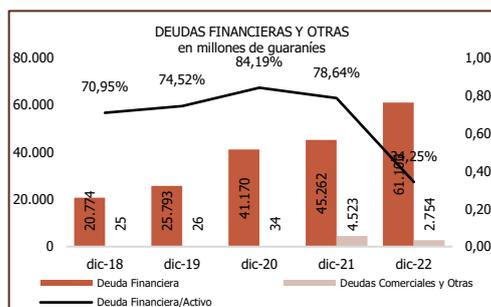
Por otra parte, los pasivos corrientes, que constituyen el 11,72% de todas las obligaciones de la empresa, han disminuido 58,29% anual desde Gs. 17.917 millones en Dic21 hasta Gs. 7.486 millones en Dic22, debido a la reorientación de su deuda bancaria del corto al largo plazo. Cabe señalar que el pasivo no corriente aumentó desde G. 31.838 millones en Dic21 a Gs. 56.368 millones en Dic22.

Esta situación ha ocasionado una mejora de los indicadores de liquidez corriente de Proberis,. De esta forma, el ratio liquidez corriente ha pasado de 2,63 en Dic21 a 17,79 en Dic22, con un mejora del índice de capital de trabajo de 50,96% a 70,44% en el último ejercicio. mientras que el indicador de efectividad, Disponibilidades/Pasivo Corriente, ha bajado desde 5,97% en Dic21 a 1,46% en



Dic22, presionado por el avance de las obras y el pago de las obligaciones.

Cabe mencionar que los indicadores han registrado un comportamiento volátil en los últimos años, con un valor atípico de



La liquidez corriente de 942,02 veces en Dic20, explicado por la concentración puntual de las obligaciones bancarias en el largo plazo, mientras que en 2021 bajo nuevamente por el incremento del pasivo corriente desde Gs. 41 millones en Dic20 a Gs. 17.947 millones en Dic21.

No obstante, dada la importante participación de los inventarios en la estructura del activo, existe una notoria brecha entre el indicador de liquidez corriente y la prueba ácida, que ha registrado un valor de 0,91 en Dic22, aunque levemente superior a lo registrado en Dic21 con 0,33.

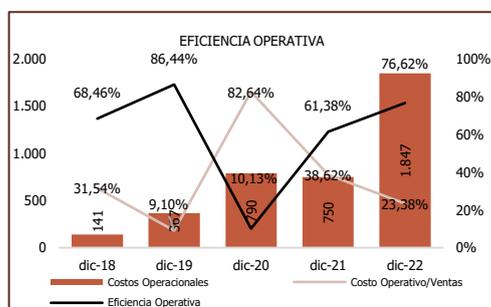
Igualmente, el incremento de los activos corrientes ha propiciado el incremento del índice de capital de trabajo, el cual ha pasado de 50,96% en Dic21 hasta 70,44% en Dic22.

En cuanto al financiamiento de sus operaciones con recursos de terceros, la mayor parte proviene de la deuda bancaria, la cual ha registrado un incremento de 34,99% con respecto a Dic21.

Sin embargo, el acentuado crecimiento de los activos ha ocasionado que su incidencia sobre los mismos disminuya de 78,64% en Dic21 a 24,25% en Dic22.

## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Razonable evolución y aumento de los gastos operativos frente a los niveles de ingresos acorde al tamaño y complejidad de sus operaciones, con efecto en la mejora de la eficiencia operativa



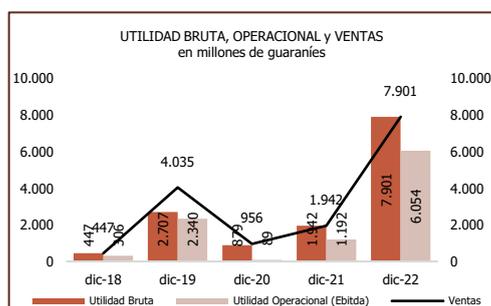
Los gastos operativos de la firma han registrado un importante aumento de 146,26% anual desde Gs. 750 millones en Dic21 hasta Gs. 1.847 millones en Dic22, como resultado del incremento de los honorarios profesionales hasta Gs. 645 millones y de la remuneración al personal superior hasta Gs. 149 millones, los cuales representan la mayor parte de los gastos administrativos.

De esta forma, la presión de los gastos operativos sobre las ventas ha disminuido los últimos dos periodos, pasando de 82,54% en Dic20 a 38,62% en Dic21 y a 23,38% en Dic22, en línea con el comportamiento de las facturaciones, y lo que indica que el crecimiento de las ventas ha sido proporcionalmente superior al de los gastos administrativos.

Además, la eficiencia operativa de la empresa, que relaciona la utilidad operacional con la utilidad bruta, ha crecido de 10,13% en Dic20 a 61,38% en Dic21 y a 76,72% en Dic22, producto del incremento de las facturaciones, lo que indica un adecuado nivel de eficiencia considerando que los gastos fijos no absorben una parte significativa de los ingresos por ventas de la firma.

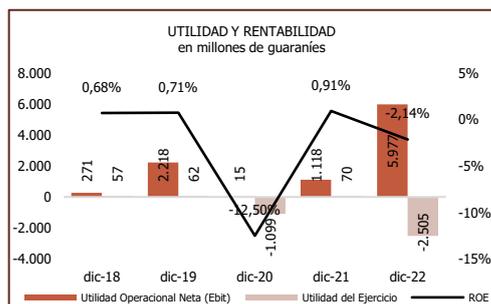
## UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Mantenimiento de bajos y deficitarios niveles de utilidad y rentabilidad, ante el aumento de los costos financieros y efectos cambiarios, aún con el aumento de los ingresos y de su EBITDA



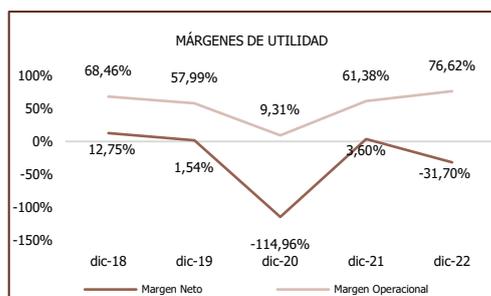
Las ventas de Proberis han registrado un acentuado aumento en el último ejercicio cerrado, pasando de Gs. 956 millones en Dic20 a 1.942 millones en Dic21 y finalmente a 7.901 millones en Dic22, siendo este último el monto más elevado en el histórico de la empresa. El 60,82% de las facturaciones corresponde a las ventas de departamentos, las cuales ascienden a Gs. 4.806 millones, mientras que el 16,77% corresponde a los alquileres cobrados por un monto de Gs. 905 millones, mientras que un 27,71% de los ingresos de la empresa provienen de la comisión desarrollador de Fideicomiso, los cuales ascienden a Gs. 2.1899 millones en Dic22.

De esta forma, la utilidad operacional EBITDA de la firma ha crecido de manera significativa a una tasa anual de 407,88% desde Gs. 1.192 millones en Dic21 a Gs. 6.054 millones en Dic22, lo que a su vez ha ocasionado que la utilidad operacional neta antes de gastos financieros haya aumentado de Gs. 1.118 millones a Gs. 5.977 millones en Dic22 en el mismo periodo.



Debido a que la empresa financia una parte importante de sus operaciones a través de la deuda bancaria, principalmente de largo plazo, registra altos niveles de gastos financieros, llegando a Gs. 3.297 millones en Dic22, por encima de lo registrado el año anterior con Gs. 1.036 millones, los cuales absorben el 41,73% de los ingresos por ventas.

Además, cabe destacar que las pérdidas por diferencia de cambio de Proberis han tanto en cuentas activas y pasivas ha llegado a Gs. 6.695 millones en Dic22,



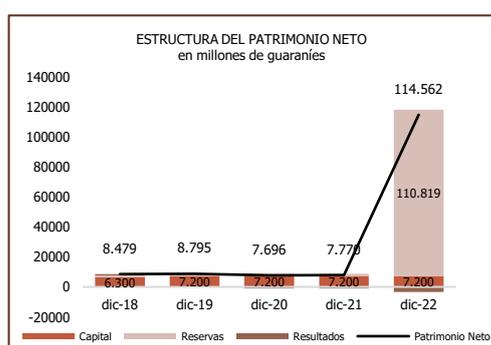
mientras que las ganancias en este concepto se ubicaron en torno a los Gs. 3.039 millones, por lo que se ha generado un impacto negativo sobre el resultado del ejercicio que ha registrado una importante pérdida por valor de Gs. 2.505 millones en Dic22.

De esta forma, la rentabilidad sobre el patrimonio ROE ha exhibido un valor negativo de 2,14% en Dic22, por debajo del 0,91% en Dic21, mientras que la utilidad sobre los activos ROA ha sido de negativo 1,40% en Dic22, inferior al 0,12% al cierre del ejercicio anterior.

Finalmente, con relación a sus márgenes de utilidad, su margen operacional se ha incrementado de 61,38% en Dic21 hasta 76,62% en Dic22m cifra superior a su promedio de los últimos cinco años. No obstante, su margen neto ha pasado de 3,60% a -31,70% debido a la pérdida registrada al cierre del ejercicio 2022.

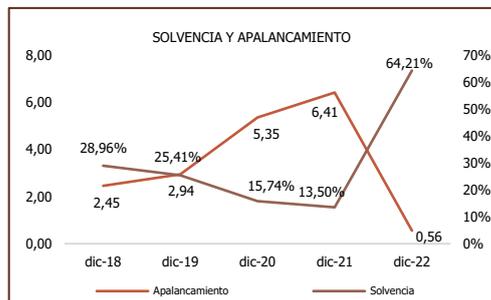
## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

**Mejora en los niveles de solvencia patrimonial a partir del aumento de las reservas y asociados a la evaluación del hotel, aunque acompañado por un importante incremento de las obligaciones bancarias en 2022**



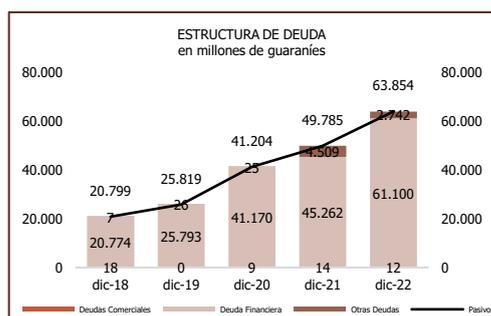
El patrimonio neto de la empresa había disminuido al final del ejercicio 2020 producto de la pérdida registrada en ese periodo. Seguidamente, se había mantenido invariable al cierre del 2021 en Gs. 7.770 millones, para luego experimentar un significativo aumento hasta Gs. 114.562 millones en Dic22, muy por encima del promedio histórico.

Este acentuado incremento se debe a la reserva de revalúo técnico, la cual ha llegado a Gs. 109.297 millones en Dic22. De esta forma, las reservas constituyen el principal componente del patrimonio, con una participación de 96,73%, totalizando un valor de Gs. 110.819 millones. Por otra parte, el capital integrado se ha mantenido invariable en los últimos cuatro años en Gs. 7.200 millones, aunque su participación en el patrimonio ha disminuido de forma acentuada en 6,28% en Dic22.



Debido a que el crecimiento del patrimonio neto ha sido proporcionalmente superior al aumento de los activos totales, la solvencia patrimonial de la empresa se ha incrementado de 13,50% en Dic21 hasta 64,21% en Dic22, revirtiendo de esa forma la tendencia decreciente registrada en los últimos ejercicios en la medida que ha obtenido mayor financiamiento de sus operaciones por la vía del endeudamiento.

Con respecto a la estructura de la deuda, desde Dic18, la principal fuente de financiamiento de la firma había sido la deuda bancaria, que a Dic22 asciende a Gs. 61.100 millones, superior en 34,99% a los registrado al final del ejercicio anterior con Gs. 45.262 millones. La deuda bancaria representa el 95,69% de las obligaciones totales, y se concentran principalmente en el largo plazo (92,26%). Cabe destacar algunos inmuebles de la empresa han sido hipotecados y prendados en garantía de sus obligaciones financieras. Por su parte, la deuda comercial asciende a Gs. 12 millones.



Finalmente, los pasivos ascienden a Gs. 63.854 millones en Dic22, con 28,26% de aumento respecto a Dic21, siguiendo el comportamiento creciente registrado a lo largo de toda la serie. No obstante, el acentuado incremento del patrimonio neto de la firma ha ocasionado que el índice de apalancamiento disminuya de 6,41 en Dic21 a 0,56 en Dic22, lo que implica que la mayor parte de sus activos son financiados con recursos propios de la empresa.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

Expresado en dólares

Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ventas Habitaciones	636.840	2.069.730	2.427.250	2.427.250	2.920.000	2.928.000	3.102.500	3.102.500	3.102.500	3.111.000	3.102.500	3.102.500	3.102.500	3.111.000
Ventas Spa & Gym	12.737	41.395	48.545	48.545	58.400	58.560	62.050	62.050	62.050	62.220	62.050	62.050	62.050	62.220
Ventas Restaurant & Bar	95.526	310.460	364.088	364.088	438.000	439.200	465.375	465.375	465.375	466.650	465.375	465.375	465.375	466.650
Ventas del Shop	19.105	62.092	72.818	72.818	87.600	87.840	93.075	93.075	93.075	93.330	93.075	93.075	93.075	93.330
Ventas Eventos	25.474	82.789	97.090	97.090	116.800	117.120	124.100	124.100	124.100	124.440	124.100	124.100	124.100	124.440
Ingresos Solcity	3.304.361	2.385.327	1.261.764	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>4.094.043</b>	<b>4.951.792</b>	<b>4.271.554</b>	<b>3.009.790</b>	<b>3.620.800</b>	<b>3.630.720</b>	<b>3.847.100</b>	<b>3.847.100</b>	<b>3.847.100</b>	<b>3.857.640</b>	<b>3.847.100</b>	<b>3.847.100</b>	<b>3.847.100</b>	<b>3.857.640</b>
Gastos administrativos	-168.930	-173.639	-177.112	-180.654	-184.648	-188.341	-192.108	-195.950	-199.869	-205.139	-209.242	-213.427	-217.695	-222.049
Gastos del personal	-267.604	-272.956	-278.454	-284.023	-292.543	-298.437	-304.405	-310.494	-316.750	-326.252	-332.777	-339.484	-346.274	-353.199
Servicios personales	-25.097	-25.581	-26.094	-27.489	-28.065	-28.676	-29.324	-30.904	-31.632	-32.403	-33.220	-35.026	-35.944	-36.918
Gastos variables	-344.317	-724.196	-826.901	-831.715	-972.833	-979.210	-1.031.173	-1.036.476	-1.039.910	-1.046.883	-1.048.153	-1.053.983	-1.057.849	-1.065.330
Impuestos	0	-16.317	-69.273	-77.741	-133.421	-142.756	-168.159	-176.478	-185.044	-183.846	-181.521	-179.668	-178.084	-177.164
Gastos Solcity	-2.497.389	-1.885.757	-13.780	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Egresos operativos</b>	<b>-3.303.337</b>	<b>-3.098.446</b>	<b>-1.391.613</b>	<b>-1.401.622</b>	<b>-1.611.511</b>	<b>-1.637.420</b>	<b>-1.725.169</b>	<b>-1.750.301</b>	<b>-1.773.205</b>	<b>-1.794.523</b>	<b>-1.804.913</b>	<b>-1.821.588</b>	<b>-1.835.846</b>	<b>-1.854.660</b>
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>790.705</b>	<b>1.853.346</b>	<b>2.879.941</b>	<b>1.608.168</b>	<b>2.009.289</b>	<b>1.993.300</b>	<b>2.121.931</b>	<b>2.096.799</b>	<b>2.073.895</b>	<b>2.063.117</b>	<b>2.042.187</b>	<b>2.025.512</b>	<b>2.011.254</b>	<b>2.002.980</b>
Inversiones	-2.379.310	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>FLUJO POR INVERSIÓN</b>	<b>-2.379.310</b>	<b>0</b>												
Bonos	2.379.310	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>2.379.310</b>	<b>0</b>												
Pago de préstamos	0	-1.700.000	-1.600.000	-1.500.000	-1.400.000	-1.300.000	-1.200.000	-1.100.000	0	0	0	0	0	0
Pago de bonos	-201.983	-269.310	-269.310	-1.264.724	-423.405	-1.018.819	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Egresos Financieros</b>	<b>-201.983</b>	<b>-1.969.310</b>	<b>-1.869.310</b>	<b>-2.764.724</b>	<b>-1.823.405</b>	<b>-2.318.819</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-1.100.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>2.177.328</b>	<b>-1.969.310</b>	<b>-1.869.310</b>	<b>-2.764.724</b>	<b>-1.823.405</b>	<b>-2.318.819</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-1.100.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>588.723</b>	<b>-115.964</b>	<b>1.010.630</b>	<b>-1.156.556</b>	<b>185.884</b>	<b>-325.519</b>	<b>921.931</b>	<b>996.799</b>	<b>2.073.895</b>	<b>2.063.117</b>	<b>2.042.187</b>	<b>2.025.512</b>	<b>2.011.254</b>	<b>2.002.980</b>
Saldo Inicial	15.076	603.799	487.835	1.498.465	341.909	527.793	202.274	1.124.206	2.121.005	4.194.900	6.258.017	8.300.204	10.325.716	12.336.970
<b>FLUJO FINAL</b>	<b>603.799</b>	<b>487.835</b>	<b>1.498.465</b>	<b>341.909</b>	<b>527.793</b>	<b>202.274</b>	<b>1.124.206</b>	<b>2.121.005</b>	<b>4.194.900</b>	<b>6.258.017</b>	<b>8.300.204</b>	<b>10.325.716</b>	<b>12.336.970</b>	<b>0</b>

Proberis S.A.E. ha elaborado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2022-2036, con base a las estimaciones de ingresos y egresos para los próximos años, contemplando la emisión de bonos, la finalización de la construcción y los ingresos por alojamiento del HILTON GARDEN INN ASUNCIÓN AVIADORES, cuya inauguración y operación se tiene prevista para junio 2023, así como la construcción y venta de los departamentos, de Edificio SOL CITY 1, que ya está en etapa de construcción. Asimismo, prevé la amortización gradual de los préstamos bancarios de largo plazo.

En ese sentido, cabe señalar que la empresa Proberis ha tomado como supuesto una caja inicial de Gs. 15.076 millones, si bien al cierre de diciembre de 2022 las disponibilidades fueron de Gs. 109 millones. Asimismo, ha contemplado como principal fuente de ingresos por el alojamiento de las habitaciones de referido hotel, a partir del segundo semestre de 2023, cuyas proyecciones indican un crecimiento promedio de 20,70% a lo largo de toda la serie, con un salto puntual entre 2023 y 2024 debido al tiempo de inauguración, pasando desde USD. 636.840 hasta USD. 2.069.730. La evolución de las facturaciones e ingresos está basada en un supuesto progresivo y conservador de ocupación del hotel, con un 60% en el primer año, 65% para el 2024, 70% para los años 2025-2026, 80% para el 2027-2028, y finalmente una ocupación promedio del 85% en los años restantes.

Asimismo, prevé ingresos por otras ventas de servicios de Spa y Gym, del Restaurant, del Shop y la realización de eventos en sus instalaciones, siendo la explotación del hotel la principal fuente de ingresos y de explicación de los flujos operativos de caja para los siguientes años, por lo que cabe resaltar la existencia de riesgos relativos en caso de retraso en el tiempo previsto de inauguración o menores nivel de ocupación, lo que podría presionar sobre el flujo de caja proyectado.

Por otra parte, se ingresos netos por el proyecto SOLCITY durante los tres años comprendidos entre 2023-2025, con una facturación promedio de USD. 2.060.484, los cuales contribuirán a la obtención de flujos operativos superavitarios durante ese periodo.

Con respecto al financiamiento, la firma contempla la obtención de ingresos a través de la emisión de bonos en el 2023 por valor de USD. 2.379.310 que serán utilizados los bonos del PEG USD1 para financiar los equipamientos del hotel y los bonos del PEG G1 para la construcción del edificio Sol City 1; posteriormente en las estimaciones no se prevén otras emisiones, lo que refleja la dependencia del buen desempeño operativo para el cumplimiento de sus obligaciones, teniendo en cuenta los continuos pagos de su deuda bancaria hasta el 2030, con un promedio de USD. 1.400.000 por año.

De esta forma, el flujo de caja tendrá un comportamiento fluctuante, con periodos superavitarios y deficitarios hasta el 2028, los cuales podrían ser compensados por ingresos adicionales de la empresa, a través de lo cual se obtendrán flujos finales positivos y crecientes a partir del pago de la deuda total de la firma.

**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

<b>CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG USD1</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	Proberis S.A.E.
<b>Denominación del Programa</b>	USD1
<b>Aprobación</b>	Acta de Directorio N° 48 del mes de diciembre de 2022
<b>Tipo</b>	Bonos
<b>Moneda y monto</b>	USD 1.000.000 (Dólares americanos un millón)
<b>Cortes mínimos</b>	USD 1.000 (Dólares americanos un mil)
<b>Plazo de Vencimiento</b>	Entre 365 días a 2.555 días
<b>Destino de Fondos</b>	Los fondos serán destinados a Capital Operativo del proyecto HILTON GARDEN INN AVIADORES.
<b>Rescate Anticipado</b>	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11
<b>Garantía</b>	Común, a sola firma
<b>Agente Organizador</b>	Valores Casa de Bolsa S.A.
<b>Agente Colocador</b>	Todas las casas de bolsa habilitadas por la Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Asunción.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	Valores Casa de Bolsa S.A.

<b>CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G1</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	Proberis S.A.E.
<b>Denominación del Programa</b>	G1
<b>Aprobación</b>	Acta de Directorio N° 48 del mes de diciembre de 2022
<b>Tipo</b>	Bonos
<b>Moneda y monto</b>	GS 10.000.000.000 (Guaraníes diez mil millones)
<b>Cortes mínimos</b>	GS 1.000.000 (Guaraníes un millón)
<b>Plazo de Vencimiento</b>	Entre 365 días a 2.555 días
<b>Destino de Fondos</b>	Los fondos serán destinados a Capital Operativo para la ejecución, el desarrollo y la construcción de Edificio Solcity 1
<b>Rescate Anticipado</b>	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11
<b>Garantía</b>	Común, a sola firma
<b>Agente Organizador</b>	Valores Casa de Bolsa S.A.
<b>Agente Colocador</b>	Todas las casas de bolsa habilitadas por la Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Asunción.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	Valores Casa de Bolsa S.A.

De acuerdo con el Acta N° 48/22 con fecha de 26 de Diciembre de 2022, el Directorio de Proberis S.A.E. ha decidido la aprobación de la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG USD1 por monto máximo de USD 1.000.000 y otra emisión bajo el esquema de Programa de Emisión Global PEG G1 por monto máximo de Gs. 10.000.000.000, ambos por un plazo de entre 365 a 2.555 días. Los fondos serán destinados a capital operativo para la ejecución, el desarrollo y la construcción del Edificio Solcity 1 y el proyecto HILTON GARDEN INN AVIADORES, con tasas de interés, pago del capital y pago de intereses a ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Variación
<b>ACTIVO</b>	<b>29.278</b>	<b>34.614</b>	<b>48.900</b>	<b>57.555</b>	<b>178.416</b>	<b>209,99%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>18.655</b>	<b>24.645</b>	<b>38.623</b>	<b>47.275</b>	<b>133.164</b>	181,68%
Disponibilidad + Inv. Temp.	13.455	1.332	1.333	1.072	109	-89,80%
Inventario	4.335	20.565	32.891	41.427	126.369	205,04%
Otros activos corrientes	865	2.748	4.399	4.776	6.687	40,00%
<b>Activo no corriente</b>	<b>10.623</b>	<b>9.969</b>	<b>10.277</b>	<b>10.280</b>	<b>45.251</b>	340,19%
Bienes de uso	10.607	9.710	9.949	9.874	39.485	299,89%
Otros activos no corrientes	16	259	328	406	5.766	1320,27%
<b>PASIVO</b>	<b>20.799</b>	<b>25.819</b>	<b>41.204</b>	<b>49.785</b>	<b>63.854</b>	<b>28,26%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>1.808</b>	<b>5.310</b>	<b>41</b>	<b>17.947</b>	<b>7.486</b>	-58,29%
Deuda comercial	18	-	9	14	12	-13,50%
Deuda bancaria	1.783	5.284	7	13.424	4.732	-64,75%
Otras deudas	7	26	25	4.509	2.742	-39,19%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>18.991</b>	<b>20.509</b>	<b>41.163</b>	<b>31.838</b>	<b>56.368</b>	77,05%
Deuda bancaria LP	18.991	20.509	41.163	31.838	56.368	77,05%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>8.479</b>	<b>8.795</b>	<b>7.696</b>	<b>7.770</b>	<b>114.562</b>	<b>1374,41%</b>
Capital	6.300	7.200	7.200	7.200	7.200	0,00%
Reservas	1.265	1.518	1.518	1.522	110.819	7181,15%
Resultados	914	77	-1.022	-952	-3.457	263,18%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación
Ventas	447	4.035	956	1.942	7.901	306,84%
Costos	-	-1.328	-77	-	-	n/a
<b>Utilidad bruta</b>	<b>447</b>	<b>2.707</b>	<b>879</b>	<b>1.942</b>	<b>7.901</b>	<b>306,84%</b>
Gastos de Ventas	-	-59	-	-12	-10	-17,01%
Gastos Administrativos	-141	-308	-790	-738	-1.837	148,92%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>306</b>	<b>2.340</b>	<b>89</b>	<b>1.192</b>	<b>6.054</b>	<b>407,88%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-35	-122	-74	-74	-76	3,35%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>271</b>	<b>2.218</b>	<b>15</b>	<b>1.118</b>	<b>5.977</b>	<b>434,65%</b>
Gastos financieros	-207	-1.788	-2.116	-1.036	-3.297	218,26%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>64</b>	<b>430</b>	<b>-2.101</b>	<b>82</b>	<b>2.680</b>	<b>3168,56%</b>
Resultados no operativos	-	-360	1.002	-1	-3.657	365600,00%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>64</b>	<b>70</b>	<b>-1.099</b>	<b>81</b>	<b>-977</b>	<b>-1305,90%</b>
Impuesto a la renta	-7	-8	-	-11	-1.528	13790,91%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>57</b>	<b>62</b>	<b>-1.099</b>	<b>70</b>	<b>-2.505</b>	<b>-3678,26%</b>

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	10,32	4,64	942,02	2,63	17,79	575,29%
Prueba Ácida	7,92	0,77	139,80	0,33	0,91	178,60%
Ratio de Efectividad	744,19%	25,08%	3251,22%	5,97%	1,46%	-75,56%
Índice de capital de trabajo	57,54%	55,86%	78,90%	50,96%	70,44%	38,24%
Dependencia de Inventario	-268,67%	19,34%	-3,93%	40,73%	5,84%	-85,67%
Deuda Financiera/Activo	70,95%	74,52%	84,19%	78,64%	34,25%	-56,45%
<b>GESTIÓN</b>						
Apalancamiento Operativo	1,65	1,22	58,60	1,74	1,32	-23,91%
Ventas/Activo	1,53%	11,66%	1,96%	3,37%	4,43%	31,24%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Solvencia	28,96%	25,41%	15,74%	13,50%	64,21%	375,63%
Endeudamiento	71,04%	74,59%	84,26%	86,50%	35,79%	-58,62%
Cobertura de las Obligaciones	16,92%	44,07%	217,07%	6,64%	80,87%	1117,57%
Apalancamiento	2,45	2,94	5,35	6,41	0,56	-91,30%
Apalancamiento financiero	14,62	20,30	-0,05	100,99	3,47	-96,56%
Cobertura de Gastos Financieros	1,48	1,31	0,04	1,15	1,84	59,58%
Deuda/EBITDA	67,97	11,03	462,97	41,77	10,55	-74,75%
Deuda/Ventas	46,53	6,40	43,10	25,64	8,08	-68,47%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA	0,19%	0,18%	-2,25%	0,12%	-1,40%	-1254,31%
ROE	0,68%	0,71%	-12,50%	0,91%	-2,14%	-335,36%
Margen Bruto	100,00%	67,09%	91,95%	100,00%	100,00%	0,00%
Margen Neto	12,75%	1,54%	-114,96%	3,60%	-31,70%	-979,52%
Margen Operacional	68,46%	57,99%	9,31%	61,38%	76,62%	24,83%
Eficiencia Operativa	68,46%	86,44%	10,13%	61,38%	76,62%	24,83%
Costo Operativo/Ventas	31,54%	9,10%	82,64%	38,62%	23,38%	-39,47%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	31,54%	13,56%	89,87%	38,62%	23,38%	-39,47%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	31,54%	11,38%	89,87%	38,00%	23,25%	-38,82%

## ANEXO

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

La calificación de la solvencia y de los Programas de Emisión Global USD1 y G1 de PROBERIS S.A.E. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

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

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2018 al 2022.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos de los Programas de Emisión Global USD1 Y G1 y complementarios de las series emitidas.

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

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG USD1 Y G1.

La emisión de la calificación de solvencia y de los Programas de Emisión Global PEG USD1 y G1 de **PROBERIS S.A.E.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

**Fecha de calificación:** 3 de Marzo de 2023

**Corte de Calificación:** 31 de Diciembre de 2022

**Fecha de Publicación:** Pendiente de la aprobación del registro de la CNV.

**Certificado de Registro N°:** Pendiente de la aprobación del registro de la CNV.

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

PROBERIS S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL USD1 y G1	pyBB+	Fuerte (+)
BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio 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.		

**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”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

Solventa & Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor. La misma está basada en la Metodología de Calificación de Riesgos de Empresas y sus Emisiones, la cual está disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de PROBERIS S.A.E., por lo cual SOLVENTA & RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros al 31 de Diciembre de 2022, **los cuales no se encuentran auditados a la fecha de esta calificación.**

**Más información sobre esta calificación en:**

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

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