

10 de octubre de 2024

ROSANTI S.A.E.C.A.

Ruta Mcal. Estigarribia N° 4041 - Km 15. San Lorenzo, Paraguay.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD2 HASTA UN MONTO DE USD 2.500.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES DOS MILLONES QUINIENTOS MIL)

INFORME COMPLETO

CALIFICACION OTORGADA: pyBBB+: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Tendencia Estable.

Cabe dejar constancia que:

- a) A la fecha, la Calificadora no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de ROSANTI S.A.E.C.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.
- b) La información suministrada por ROSANTI S.A.E.C.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.
- c) Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.

INFORMACION UTILIZADA: Evaluadora Latinoamericana S.A. ha utilizado para la realización de esta calificación la información contable proporcionada por ROSANTI S.A.E.C.A: Estados Contables al 31 de diciembre de 2021; Estados Contables al 31 de diciembre de 2022; Estados Contables al 31 de diciembre de 2023 y Estados Contables al 30 de junio de 2024; Flujo de Fondos de la compañía; Otra información cualitativa y cuantitativa de la empresa. Prospecto de Programa de Emisión Global USD2.



ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Rosanti S.A.E.C.A., es una empresa con actividad desde el año 2012 que se dedica a la construcción y la explotación de Centros Comerciales (Shopping), la construcción de obras, edificios, desarrollos inmobiliarios, la compra, venta, arrendamiento, loteamiento, urbanización, administración de propiedades, construcción y en general, la realización y administración por cuenta propia o ajena de toda clase de inversiones inmobiliarias.

ROSANTI S.A.E.C.A. - San Lorenzo Shopping el principal centro comercial del Gran Asunción. Posee una superficie total de 59.000 m² y entre sus instalaciones incluyen un amplio patio de comidas y un variado mix comercial que abarca desde tiendas de ropa y calzado hasta servicios bancarios, telecomunicaciones, cooperativas, restaurantes, cafeterías, cines y entretenimiento para todas las edades. Además, cuenta con un supermercado, una tienda ancla importante, y un cine con 4 modernas salas.

El centro comercial dispone de un estacionamiento con una capacidad cercana a 900 espacios para vehículos y 50 adicionales para motocicletas y bicicletas, debido a su nuevo edificio de estacionamiento de 5 niveles.

Dentro de su predio se construyó el Hospital Universitario San Lorenzo (HUSL), producto de una alianza estratégica entre Rosanti S.A.E.C.A., el Grupo San Roque, y la Universidad Politécnica y Artística del Paraguay (UPAP). Este hospital, con 7.700 m² de construcción, ofrece servicios médicos y formación académica.

Asimismo, se construyó la Torre de Consultorios Premisa, un edificio de 4 niveles que alberga una medicina prepaga, consultorios, una sala de conferencias y una terraza para eventos, fortaleciendo aún más la oferta de servicios del centro comercial.

Actualmente, se encuentra en proceso de implementación de dos importantes proyectos de inversión.

El primero consiste en la adquisición de un inmueble de 40.000 m² en las inmediaciones de San Lorenzo Shopping, estratégicamente ubicado para fortalecer el impacto en el área de influencia del centro comercial. Este inmueble será destinado a desarrollos inmobiliarios futuros, que pueden incluir la construcción de edificios corporativos, centros logísticos y complejos comerciales. La ubicación cercana al centro comercial permitirá integrar estos desarrollos al ecosistema urbano de San Lorenzo Shopping, favoreciendo la atracción de más clientes y habitantes a la zona.

El segundo proyecto es el Paseo Mix Outlet de 2.100 m², se enfocará en crear un espacio único de compras, atrayendo marcas nacionales e internacionales con productos a precios competitivos. Este centro comercial tendrá un enfoque en tiendas Outlet, que ofrecerán un mix atractivo de moda, tecnología, accesorios, y más. Además, se incluirá un espacio gastronómico variado, con opciones de comida rápida y gourmet para complementar la experiencia de los clientes. La creación del Paseo fortalecerá la oferta comercial de la zona, atraerá a nuevos segmentos de consumidores y se consolidará como una parada obligatoria para los compradores que buscan marcas reconocidas a precios accesibles.



I. ANALISIS DE RIESGO

El análisis de riesgo se efectuó de acuerdo a la METODOLOGIA DE CALIFICACION DE DEUDA O INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS POR EMPRESAS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A.

II. ANALISIS PREVIO

La Calificadora considera que la información suministrada por la Empresa es suficiente para realizar el procedimiento normal de calificación, por lo cual no corresponde por este motivo calificar a la empresa en Categoría E.

Prueba de Corte

La Cobertura de Corte muestra un resultado de 3.9, por lo cual tampoco corresponde calificar a la Emisora en categoría D, pudiendo aplicarse los pasos previstos en los Procedimientos Normales de Calificación del citado Manual.

PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION

Cobertura histórica de gastos financieros (CGF)

La CGF arroja un resultado de 3.9, considerando los datos de los estados contables cerrados en diciembre de 2021, 2022, 2023 y junio de 2024. La rentabilidad sobre activos para dicho período fue de 9,5%.

Grado de Riesgo de la Industria

La economía paraguaya vive un proceso de crecimiento sostenido en las últimas dos décadas que supera al promedio de la región producto de la adopción de importantes reformas que se orientaron sobre todo a la reducción del déficit fiscal y a la reestructuración de la deuda pública, pero también a un mejoramiento en la legislación, adecuación y supervisión del sistema financiero nacional y, por otro lado, por condiciones externas favorables (auge de los precios internacionales de los alimentos).

Este buen desempeño económico también ha propiciado el retorno de la confianza de los inversores, que se ha traducido en una recuperación en el flujo de entrada de inversión extranjera directa (IED) hacia el país.

Además de las altas tasas de crecimiento del PIB, también se ha apreciado una mayor efectividad en el control de la inflación. Esta ha ido convergiendo rápidamente a tasas de un dígito, sobre todo a partir del 2005-2006 cuando el Banco Central comenzó a adoptar un nuevo esquema de política monetaria basado en metas de inflación.

El sector Primario de la economía paraguaya representa un 10,1% del total a 2024, siendo la agricultura la más importante del sector con un 6,9%.



Junto a la electricidad generada en las 2 entidades binacionales, el sector primario es la mayor fuente de exportación del país. El sector agropecuario genera entorno al 60% de los ingresos por exportación.

Por lo que se refiere al sector ganadero, destaca la importancia del ganado vacuno, con 13,8 millones de cabezas, que contribuye tanto al consumo interno como a la exportación.

La exportación de carne vacuna y sus despojos se ha consolidado en los últimos años como la tercera partida en importancia exportadora después de la electricidad y la soja.

El sector Secundario ha venido creciendo muy lentamente en los últimos años alcanzando una participación del 32,8% del PBI en 2024, según proyecciones del BCP. La industria está tradicionalmente dominada por empresas de pequeño tamaño que producen para el mercado interno (alimentación, jabón, ladrillos, calzado y muebles principalmente). También es significativa por el lado del consumo, la producción de bebidas y tabaco, la producción de aceites de textiles y prendas de vestir.

El peso del sector de los servicios en el PIB va a ser para 2024 de 49,4% (proyecciones del BCP), dominando dentro de los mismos el comercio con 11,2% del total, la administración pública con 8,9%, servicios inmobiliarios con 6,2% y finanzas con 5,9%. Se caracteriza principalmente por tratarse de un sector muy atomizado, formado por un gran número de negocios de pequeño tamaño.

En los últimos años el sector comercial se ha expandido debido a importantes inversiones en el desarrollo de los centros de compras. Sobre todo, en las ciudades más pobladas alrededor de la capital, conocido como Gran Asunción: Asunción, Lambaré, San Lorenzo, Luque, Fernando de la Mora, Mariano Roque Alonso, entre otras.

El sector se encuentra compuesto por una multiplicidad de centros comerciales entre los cuales se puede destacar además de San Lorenzo Shopping, a Paseo La Galería, Shopping del Sol, Shopping Mariscal, Shopping Multiplaza, Asunción Súper Centro, Compras Paraguay, Feria Asunción, Tienda AO Asunción, Unicentro, Shopping Tiara.

Posición de la Empresa en su industria

Rosanti S.A.E.C.A. - San Lorenzo Shopping es el principal centro comercial de Gran Asunción, se ha consolidado en el mercado debido a la preferencia de sus clientes y al apoyo constante de numerosas marcas nacionales e internacionales. Es una opción atractiva en comercio, gastronomía y entretenimiento en San Lorenzo y sus alrededores, incluyendo ciudades como Capiatá, Itauguá, Itá, Ypacaraí, Ñemby, Areguá, Luque, y Fernando de la Mora.

Cuenta con más de 90 marcas reconocidas que ofrecen productos y servicios de alta calidad durante todo el año.

Asimismo, cabe destacar que la compañía brinda sus servicios a clientes como Maintower S.A., Salemma Retail S.A. y Kemsas C.I.S.A. y cuenta entre sus principales proveedores a Tactical S.A., Administración Nacional de Electricidad y L.P Construcciones Civiles S.R.L.

Características de la Administración y Propiedad.

En el siguiente cuadro se detalla la composición accionaria de la compañía:

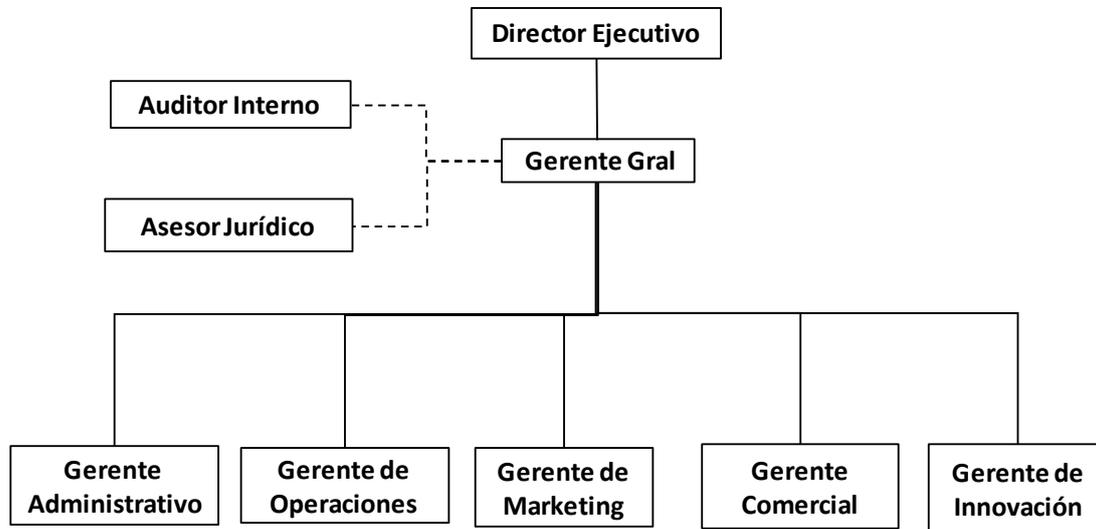


Accionista	Cantidad de Acciones	Monto (PYG)	Porcentaje
Luis Kemper Perera	4.349	43.490.000.000	72,48%
María Yeruti Abed de Kemper	315	3.150.000.000	5,25%
Andrés Kemper Abed	292	2.920.000.000	4,87%
Sandra Noemí Kemper Berenstein	597	5.970.000.000	9,95%
Eduardo Kemper	205	2.050.000.000	3,42%
Daniel Kemper Abed	242	2.420.000.000	4,03%

Por otra parte, el directorio y la administración de la empresa se compone de la siguiente manera:

Cargo	Nombre y Apellido	Profesión
Presidente	Luis N. Kemper Perera	Ingeniero Civil
Vicepresidente	Andrés N. Kemper Abed	Economista
Director Titular	María Yeruti Abed de Kemper	Escribana
Director Titular	Daniel K. Kemper Abed	Lic. en adm. de empresas
Director Suplente	Rolf Kemper S.	Lic. en adm. de empresas
Síndico Titular	Daniel B. Schwartzman K.	Ingeniero Civil
Gerente General	Bienvenido Méndez	Lic. En Contabilidad
Gerente Administrativo	Osvaldo Fariña	Lic. en adm. de empresas
Gerente de Operaciones	Hugo Spelt	Ingeniero Industrial
Gerente de Marketing	Jorge Torres	Lic. en ciencias de la Comunicación
Gerente Comercial	Lilian Franco	Abogada
Gerente de Innovación	Soledad Franco	Ingeniero Comercial

A continuación, se expone el organigrama de la empresa:



Indicadores Económicos y Financieros

La compañía presenta una adecuada variabilidad de la rentabilidad. Exhibe un coeficiente de variación del 13,4%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 1,28% y una rentabilidad promedio sobre activos de 9,5%.

El plazo para amortizar la deuda superior a un año es de 2,94 meses, dado que la deuda no corriente asciende a Gs. 2.724 millones, y la utilidad neta esperada a Gs. 11.240 millones.

La liquidez corriente de la compañía asciende a 5,2 y a 4,66 la proyectada. La liquidez ácida presenta un coeficiente de 5,2.

La rentabilidad sobre patrimonio es adecuada. En los últimos tres años la menor rentabilidad sobre el patrimonio (antes de gastos financieros e impuestos) fue 4,7% y correspondió al ejercicio finalizado en diciembre de 2021.

El coeficiente de endeudamiento se ubicó a junio de 2024 en 4%, resultante del cociente entre un pasivo total de Gs. 5.591 millones y un activo total de Gs. 124.319 millones.

La incidencia de los resultados no operativos no es significativa, ya que los resultados no operativos del último ejercicio fueron inferiores al 20% de la utilidad del ejercicio.

En cuanto al calce de monedas, se observa que la sociedad no se encuentra expuesta a un riesgo de devaluación.

CAPACIDAD DE PAGO ESPERADA

En función del análisis de los puntos anteriores se asigna una calificación de la capacidad de pago esperada de la empresa en categoría pyBBB+.



ANALISIS DE SENSIBILIDAD

La CGF proyectada se define como el cociente entre el flujo de utilidades esperadas antes de impuestos e intereses y los gastos financieros. Para el período comprendido entre 2025 y 2028 toma un valor de 5,6.

A su vez, se consideraron dos escenarios adversos para el período 2025-2028 a efectos de recalificar la Capacidad de Pago Esperada.

Los escenarios considerados fueron los siguientes:

ESCENARIO 1

- (i) La tasa de crecimiento de las ventas son tres puntos porcentuales inferior a la del escenario base.
- (ii) Los costos de mercadería vendida se mantienen constantes como proporción de las ventas para los años de la proyección.
- (iii) Los gastos de administración y comercialización son tres puntos porcentuales superiores a los del escenario base.
- (iv) La tasa de interés aumenta 100 puntos básicos con respecto a la del escenario básico.

Bajo este Escenario, el promedio de las Coberturas Proyectadas de Gastos Financieros alcanza un valor de 3,7.

ESCENARIO 2

- (i) La tasa de crecimiento de las ventas son cinco puntos porcentuales inferior a la del escenario base.
- (ii) Los costos de mercadería vendida se mantienen constantes como proporción de las ventas para los años de la proyección.
- (iii) Los gastos de administración y comercialización son cinco puntos porcentuales superiores a los del escenario base.
- (iv) La tasa de interés aumenta 200 puntos básicos con respecto a la del escenario básico.

Bajo este Escenario, el promedio de las Coberturas Proyectadas de Gastos Financieros alcanza un valor de 3,2.



Resguardos y garantías

No está previsto que los instrumentos de deuda a ser emitidos cuenten con resguardos o garantías.

CALIFICACION FINAL

Se otorga una **CALIFICACIÓN FINAL** en **CATEGORÍA pyBBB+**, **Tendencia Estable**, a los instrumentos de deuda a ser emitidos bajo el PEG USD2.

Julieta Picorelli

Hernán Arguiz

Murat Nakas



Resumen Estados Contables

Fecha	2.024	2.023	2.022	2.021
Meses	6	12	12	12
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL				
Caja y bancos	7.649.801.455	10.479.048.237	5.105.409.167	5.498.344.937
Inversiones	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales	2.900.988.662	1.910.574.984	2.225.056.861	1.381.248.517
Inventerios	0	0	0	0
Otros Créditos	4.265.288.101	3.348.348.151	4.339.893.354	4.383.906.231
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	14.816.078.218	15.737.971.372	11.670.359.382	11.263.499.685
Cuentas por cobrar comerciales	70.679.122	70.468.371	208.912.416	489.938.578
Otros créditos	11.027.273	11.027.273	0	0
Bienes de uso	109.420.904.898	110.690.664.848	113.292.569.990	110.455.719.845
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	109.502.611.293	110.772.160.492	113.501.482.406	110.945.658.423
TOTAL ACTIVOS	124.318.689.511	126.510.131.864	125.171.841.788	122.209.158.110
Préstamos a corto plazo	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales	170.092.634	162.659.026	258.853.490	211.692.679
Impuestos a pagar	0	469.552.710	315.288.420	356.088.272
Provisiones	740.664.797	18.547.830	10.650.000	29.179.548
Otros pasivos corrientes	1.925.896.128	1.012.617.904	1.061.770.016	871.445.617
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	2.836.653.559	1.663.377.470	1.646.561.926	1.468.406.116
Préstamos a largo plazo	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales	0	0	0	0
Otros pasivos no corrientes	2.754.432.370	2.865.753.928	3.088.397.044	3.311.040.160
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	2.754.432.370	2.865.753.928	3.088.397.044	3.311.040.160
TOTAL PASIVOS	5.591.085.929	4.529.131.398	4.734.958.970	4.779.446.276
PATRIMONIO NETO	118.727.603.582	121.981.000.466	120.436.882.818	117.429.711.834
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas de bs y serv	12.261.818.702	24.083.630.178	22.117.064.122	17.374.146.791
Costos de ventas de bs y serv	0	0	0	0
RESULTADO BRUTO	12.261.818.702	24.083.630.178	22.117.064.122	17.374.146.791
Gastos de comercialización	-838.283.074	-1.886.245.425	-1.648.701.965	-1.271.550.376
Gastos administrativos	-868.085.084	-1.036.319.564	-806.640.931	-914.263.541
Gastos comunes	-4.086.171.497	-8.551.215.987	-7.165.931.667	-5.863.368.477
Otros ingresos y gastos operativos	-1.108.016.295	-2.951.685.712	-4.060.434.130	-3.816.042.110
RESULTADO OPERATIVO	5.361.262.752	9.658.163.490	8.435.355.429	5.508.922.287
Ingresos financieros	0	0	0	0
Gastos financieros	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.361.262.752	9.658.163.490	8.435.355.429	5.508.922.287
Impuestos a las ganancias		-1.043.503.854	-911.990.684	-596.761.964
GANANCIA FINAL DEL EJERCICIO	5.361.262.752	8.614.659.636	7.523.364.745	4.912.160.323



Resumen Indicadores

Fecha	2.024	2.023	2.022	2.021
Meses	6	12	12	12
INDICADORES FINANCIEROS				
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente	5,2	9,5	7,1	7,7
Liquidez Acida	5,2	9,46	7,1	7,7
Días Bienes de Cambio	0	0	0	0
Días Deudores por Venta	43,2	29,0	36,7	29,0
Días Cuentas a Pagar	2,5	2	4,3	4,4
Duración Ciclo de Caja	41	26	32	25
Capital de Trabajo / Activo Total	10%	11%	8%	8%
Indicadores de Solvencia				
Activo Fijo / Activo Total	88,0%	87,5%	91%	90%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	98%	99%	99%	99%
Pasivo Total / Activo Total	4%	4%	4%	4%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	51%	37%	35%	31%
Deuda ByF / Pasivo Total	0%	0%	0%	0%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	-	-	-	-
Indicadores de Cobertura				
CGF (Rdo Operativo)	-	-	-	-
Deuda ByF Total / Rdo Operativo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo Total / (Ventas/365)	83	69	78	100
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	0	0	0	0
Indicadores de Margenes				
Margen Bruto	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Margen Operativo + Amort.	55,4%	47,7%	50,2%	49,1%
Margen Operativo	43,7%	40,1%	38,1%	31,7%
Margen Despues Intereses	43,7%	40,1%	38,1%	31,7%
Margen Final	43,7%	35,8%	34,0%	28,3%
Indicadores de Rentabilidad				
ROA (Retorno s/Activos)	8,6%	7,6%	6,7%	4,5%
ROE (Retorno s/Capital)	9,0%	7,1%	6,2%	4,2%
Indicadores de Eficiencia				
Rotación de Activos Fijos	0,1	0,2	0,2	0,2
Rotación de Activos Totales	0,1	0,2	0,2	0,1