

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-23	AApy	Estables
Apr-22	AA-py	Estables

FELLER RATE SUBE A "AApy" LA CALIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DE FERNHEIM LTDA. COOPERATIVA COLONIZADORA MULTIACTIVA. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

8 MAY 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió de "AA-py" a "AApy" la calificación asignada a la solvencia de Fernheim Ltda. Cooperativa Colonizadora Multiactiva. La tendencia de la calificación es "Estable".

El alza de la calificación de la solvencia de Fernheim Ltda. Cooperativa Colonizadora Multiactiva (Fernheim) desde "AA-" a "AA" responde a la estabilidad operativa de la compañía a raíz de la diversificación de sus líneas de negocios y a la mantención de una fuerte posición competitiva. Ello, ha permitido que Fernheim exhiba altos flujos operacionales que logran cubrir sus requerimientos financieros de corto plazo en los periodos evaluados, evidenciando una sana y conservadora política de financiamiento, lo que ha permitido mantener indicadores de cobertura dentro de su categoría de riesgo, demostrando resiliencia ante un escenario económico más estresado. Además, se destaca una mejor calidad de su cartera de crédito, evidenciado a través de una sostenida baja de la morosidad. De esta manera, la calificación conserva un perfil de negocios "Satisfactorio" y presenta un fortalecimiento relativo de su posición financiera dentro de la misma categoría "Fuerte".

Fernheim es una cooperativa constituida en 1942, cuyo centro administrativo es la ciudad de Filadelfia, en el Chaco Paraguayo. Dada su naturaleza multiactiva, Fernheim realiza actividades productivas, provee servicios y actúa como una cooperativa de ahorro y crédito.

Sus principales líneas de negocios productivas son la producción, comercialización y exportación de carne bovina mediante su planta faenadora Frigochaco; la elaboración y comercialización de productos lácteos bajo la marca COOP; y la producción agropecuaria para exportación de maní y sésamo, entre otros.

Por otra parte, a nivel de servicios, Fernheim realiza una multitud de actividades comerciales destinadas a satisfacer las demandas de la población de su zona de influencia, mientras que el negocio de ahorro y crédito está enfocado principalmente a sus socios.

Debido a sus características de cooperativa multiactiva, Fernheim posee una gran cantidad y calidad de información respecto de las actividades comerciales y financieras de sus socios, lo que le ha permitido mantener adecuadas políticas de otorgamiento y de cobranza, resultando en niveles de morosidad de cartera en línea con lo evidenciado por el sistema financiero paraguayo y por debajo del promedio de las cooperativas comparables. A diciembre de 2022, la cartera de créditos presentaba una mora sobre 60 días de un 0,5%, exhibiendo un mejor desempeño.

Los resultados de la cooperativa están influenciados por las variaciones a los precios internacionales de sus principales productos y los tipos de cambios de los mercados donde exporta, lo que ha resultado en una alta volatilidad para todo el periodo analizado.

En línea con lo anterior, la cooperativa presenta una generación de Ebitda total ajustado (incluye los dividendos de empresas asociadas) históricamente volátil, alcanzando, a diciembre de 2022, los G\$ 93.838 millones, registrando un decrecimiento de 45,7% respecto del Ebitda récord alcanzado a igual periodo del año anterior. Esto, debido a que el incremento de los costos de venta y gastos operacionales sobrepasaron al alza de los ingresos del periodo en ambas líneas de negocios. Por la parte del segmento productivo, el alza de los costos, en términos relativos, principalmente se asocia a la mayor cantidad

de kilogramos procesados del segmento de frigoríficos, mientras que en la división financiera el aumento provino por los intereses pagados a ahorristas.

En los últimos años, la cooperativa ha llevado a cabo una estrategia de financiamiento, mayoritariamente, vía recursos propios, lo que le ha permitido mantener un menor nivel de deuda bancaria respecto de años anteriores. No obstante, durante 2022, la compañía incorporó financiamiento externo a su estructura de deuda contrayendo obligaciones financieras de corto plazo por G\$ 50.350 millones.

Así, al cierre del periodo, se observó un mayor apalancamiento relativo, donde los pasivos financieros de Fernheim presentaron una variación positiva de 10,1% anual hasta alcanzar los G\$ 1.399.751 millones, de los cuales G\$ 81.082 millones correspondían a deuda bancaria. Los restantes G\$ 1.318.669 millones estaban asociados a ahorros a la vista, depósitos de ahorro de corto y largo plazo y sus correspondientes intereses devengados.

La mantención de bajo niveles de endeudamiento bancario y la evolución de la generación de Ebitda asociada a actividades productivas y de servicios, ha redundado en sólidos indicadores de cobertura, inclusive considerando el alza mencionada.

A diciembre de 2022, la liquidez de la cooperativa es considerada como "Robusta". Ello, en atención a la capacidad de generación de fondos de la operación, altos niveles de efectivo y amplias disponibilidades de crédito tanto en dólares como en guaraníes, lo que permite, con holgura, hacer frente a los vencimientos de deuda financiera bancaria de corto plazo.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Incorpora que Fernheim mantendrá su estrategia conservadora de financiamiento de sus operaciones e inversiones, continuando con una baja deuda bancaria y una posición de liquidez robusta. También considera un negocio financiero conservador, con riesgo controlado y sólidos indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un debilitamiento prolongado en las condiciones de mercado globales o ante políticas financieras más agresivas que impliquen un deterioro estructural de sus métricas crediticias.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable dada la reciente alza de calificación.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Thyare Garín – Analista Principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista Secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400