FIX subió a “BB+py” la calificación de Villa Oliva Rice y asignó la Tendencia Positiva

1 de abril de 2025

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – subio a ‘BB+py’ la calificación de Emisor de Villa Oliva Rice (VOR), y a ‘pyBB+‘ al Programa de Emisión Global USD2 junto a la emisión Serie 1 por USD 1 millón emitido por la compañía. Adicionalmente, FIX asignó la Tendencia Positiva.

La acción de calificación responde a la reducción de deuda a partir de la venta de activos por mas de USD 22 millones a Q2PY S.A., la compañía ha logrado reducir sus niveles de deuda, pasando de USD 34 millones en septiembre 2024 a USD 10 millones en febrero 2025 según información de gestión de la compañía, liberándose así de las hipotecas que tenía sobre estos activos.

La compañía ya no posee activos bajo hipotecas, los cuales se encuentran libres de garantías, permitiéndole acceder a nuevas líneas de crédito que le brinden mayor flexibilidad financiera.

VOR ha incrementado su nivel de ventas y EBITDA a partir de las inversiones realizadas en 2022, alcanzando un margen EBITDA del 22% en 2023 y del 11% en al año móvil a septiembre 2024, aunque con generación de Flujo de Fondos Libres (FFL) por USD 2 millones. Para 2025 FIX espera un nivel de ventas en torno a los USD 48 millones con un margen EBITDA del 5% y una generación de Flujos de Fondos Libre negativa por USD 2 millones.

FIX entiende que el avance judicial implica una menor flexibilidad financiera para VOR y mayor costo financiero presionando los flujos de la compañía. Esta situación agrega vulnerabilidad a la compañía en un contexto de elevado apalancamiento y ajustada liquidez, donde la compañía todavía depende fuertemente del acceso a financiamiento para al menos renovar los vencimientos de corto plazo. A pesar de tener deuda garantizada, el Banco de Brasil, segundo mayor acreedor de VOR, ha reducido las renovaciones hasta un 80% e incrementado el costo financiero. Si bien la compañía pudo acceder a ciertas líneas adicionales y ha manejado adecuadamente la situación hasta el momento, a la vez que tiene espacio para optimizar el uso de garantías sobre activos propios, FIX entiende que la compañía se encuentra más debilitada para acceder a nuevo financiamiento que optimice su escala productiva o para enfrentar un contexto operativo más adverso.

El negocio del arroz es fuertemente cíclico con elevadas necesidades de capital de trabajo en épocas de siembra. El precio varía según las necesidades de los procesadores y se comercializan en el mercado spot, dado que no existen mercados de futuros desarrollados que permitan cerrar posiciones con antelación, lo que le quita certidumbre al productor.

Villa Oliva Rice presenta una estructura de capital con más de un 35% de deuda, en línea con el promedio de los últimos 2 años. Sin embargo, dados los flujos operativos que genera, ese nivel de deuda le significa un elevado apalancamiento en términos de EBITDA. Si bien la compañía redujo fuertemente su nivel de deuda desde el período 2018-2020, el apalancamiento con relación a los flujos sigue siendo elevado, en torno a 7,0x al cierre.

FIX considera que la liquidez con la que opera la compañía es limitada, por lo que en un contexto de limitación del crédito la compañía deberá manejar racionalmente las necesidades de capital de trabajo, a la vez que supone que en el corto plazo podrá utilizar las garantías hipotecarias para al menos renovar al menos parcialmente los vencimientos de corto plazo. Un deterioro adicional de la liquidez podría significar un baja de calificación. FIX que entiende que existe un alto grado de ocurrencia del hecho relevante lo que mejoraría la situación actual de VOR.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación incorpora el menor nivel de apalancamiento, costo financiero y mejor flexibilidad financiera con la quita de hipotecas.

La confirmación, a través de las aprobaciones pendientes, de la operación de compra-venta de acciones de su controlante por parte de Camil, derivaría en una suba de calificación. El impacto de la suba dependerá de la estructura y reorganización prevista, de materializarse.

La no concreción de la operación señalada, podría derivar en una baja de calificación, sujeta al impacto de la resolución de la deuda de su accionista con el banco Itaú y el consiguiente impacto en la liquidez y flexibilidad financiera de VOR.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Superintendencia de Valores del Banco Central de Paraguay* (disponible en siv.bcp.gov.py).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director Asociado
Lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8138

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Associate

leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Relación con los Medios

Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.